

GESTIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES EN LOS PLANES DE PENSIONES DE LA MODALIDAD DE EMPLEO. EL CASO ESPAÑOL

Rosa María Ahumada Carazo,

**TESIS DE LA UNIVERSIDAD DEL PAÍS VASCO/EUSKAL
HERRIKO UNIBERTSITATEA**

ECONOMIA FINANCIERA II

Fecha de Lectura: 05/02/2002

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

Como resultado del presente trabajo de investigación, podemos presentar las siguientes conclusiones:

PRIMERA

Los Planes y Fondos de Pensiones se regularon por primera vez en España en 1987, concibiendo desde el origen una diferencia entre el funcionamiento de los Planes de Pensiones y los Fondos de Pensiones. Este hecho es lo que, en nuestra opinión, ha propiciado que, tras numerosos intentos por asimilarlos o identificarlos con otras instituciones de previsión o de ahorro, su individualidad se haya impuesto, a la luz de la especificidad de la acción combinada de los unos y los otros.

SEGUNDA

Los Planes de Pensiones son contratos privados y voluntarios que pueden cubrir las contingencias de jubilación, invalidez y fallecimiento. Los que surgen en el campo de las relaciones laborales, los Planes de Pensiones de Empleo, fueron el origen de esta modalidad de previsión social complementaria. Esto se pone

de manifiesto en la regulación, más específica y detallada que la de los Planes de Pensiones Individuales y Asociados. Así, los Planes de Pensiones de Empleo, son la única modalidad que admite contribuciones, diferentes Subplanes o Subcolectivos dentro del mismo Plan, requisitos de antigüedad laboral para el partícipe y, por último, la posibilidad de movilizar los derechos consolidados está especialmente vinculada a la extinción de la relación laboral.

TERCERA

El protagonismo de los Planes de Pensiones en España recae en la modalidad Individual por el número de partícipes y patrimonio acumulado. Los Planes de Pensiones de Empleo, en cambio, son los más destacados al ostentar el importe del derecho consolidado medio mayor por partícipe. Por lo tanto, aunque la previsión social en el campo de las relaciones laborales no está muy extendida, tiene gran importancia.

CUARTA

La falta de la adecuada formación de los partícipes habitualmente deriva en la delegación de las funciones de la Comisión de Control del Fondo en la Entidad Gestora. Esto dificulta la eficiente supervisión de la actividad del Fondo y la delimitación de las responsabilidades, sobre todo, cuando los resultados de la inversión no cubren las expectativas de partícipes, beneficiarios y promotores. Por ello, existe una contradicción entre la filosofía que preside el fin de la Comisión y la falta unos requisitos mínimos para participar en ese órgano de gobierno. Esto es especialmente obvio en los Fondos de Pensiones que integran Planes In-

dividuales, donde la Entidad Gestora y el promotor pertenecen, habitualmente, a un mismo Grupo Financiero.

QUINTA

La fiscalidad de los Fondos de Pensiones en España promueve la inversión en los mercados nacionales ante la dificultad de recuperar y compensar las retenciones practicadas a los rendimientos de inversiones en mercados no domésticos. Por ello, consideramos necesaria la pronta revisión y armonización de su tratamiento fiscal, al menos, entre los países miembros de la Unión Europea. Hasta entonces, podrían adoptarse soluciones transitorias que habilitaran, por ejemplo, a través de acuerdos bilaterales, un tratamiento fiscal igual al del país de origen, o bien hacer extensible a los Fondos de Pensiones españoles el régimen fiscal aplicable a las instituciones homólogas en el país en el que invierten.

SEXTA

La rentabilidad financiera de los Fondos de Pensiones se calcula a partir del Valor de Unidad de Cuenta, es decir, del patrimonio neto del Fondo y del número de Unidades de Cuenta. Sin embargo, este resultado hay que valorarlo con cierta cautela en el cálculo de la rentabilidad financiera y fiscal del partícipe, beneficiario y promotor. Los gastos del Fondo y del Plan de Pensiones no afectan necesariamente de igual forma a todos los partícipes. Además, las oscilaciones del Valor de Unidad de Cuenta alteran el poder adquisitivo o de compra de las aportaciones a lo largo del tiempo y, consiguientemente, influyen en la rentabilidad. A todo esto habría que añadir el efecto de las deducciones e impuestos co-

rrespondientes, función de los rendimientos netos e íntegros del partícipe, beneficiario y promotor.

SÉPTIMA

El riesgo del patrimonio del Fondo de Pensiones procede, principalmente, de la inflación y la volatilidad, aunque el protagonismo de uno y de otro depende del horizonte temporal de la inversión. En el largo plazo, el principal riesgo es el de la inflación mientras que en el corto es la volatilidad. Por lo tanto, cuando el horizonte de la inversión es largo, tal y como se desprende en teoría de la filosofía de los Fondos de Pensiones, la cartera con menor riesgo será aquella invertida principalmente en renta variable. En cambio, si el horizonte es corto, lo más adecuado será invertir en una mayor proporción renta fija.

OCTAVA

El riesgo del ahorro finalista que canalizan los Fondos de Pensiones viene definido por el grado de consecución de las prestaciones de jubilación, invalidez y fallecimiento en la forma definida en el Plan. En los Planes de Aportación Definida el partícipe y el beneficiario asumen el riesgo, siendo especialmente delicada la situación de los partícipes de los Planes de Empleo, por las escasas posibilidades de movilizar los derechos consolidados. En los Planes de Prestación Definida el riesgo lo asumen el empresario en los Planes de Empleo y el partícipe y beneficiario en los Asociados, garantes de la prestación, habitualmente.

NOVENA

Los Fondos de Pensiones y los Fondos de Inversión Mobiliarios presentan aspectos diferenciales con implicaciones en la gestión del patrimonio. Este es el caso de la liquidez, claramente más restringida en los primeros, aunque matizada por la posibilidad de movilizar los derechos consolidados; la estimación del momento y el importe de los flujos de entrada y de salida al Fondo, más factible en los Fondos de Pensiones, y la intervención del partícipe, beneficiario y promotor del Plan de Pensiones en los órganos de gobierno del Fondo, inexistente en los Fondos de Inversión Mobiliarios. Por lo tanto, la gestión de los Fondos de Pensiones no puede ser concebida como una mera prolongación del saber hacer de la Entidad Gestora en la administración de los Fondos de Inversión Mobiliarios.

DECIMA

Las diferencias entre los Fondos de Pensiones y Fondos de Inversión Mobiliarios son más acusadas en los Fondos de Pensiones que integran Planes de Empleo. Las causas principales de ello son el acuerdo o convenio colectivo implícito, el colectivo de partícipes y beneficiarios casi estable, el vínculo laboral como elemento clave en la movilización de los derechos consolidados, el compromiso del promotor, partícipes y beneficiarios en el buen funcionamiento de la institución, la necesidad de congeniar las necesidades de todos en un único Plan de Pensiones, con Subplanes, y la efectiva participación del promotor, beneficiario y partícipe en la Comisión de Control del Fondo de Pensiones.

DECIMOPRIMERA

La definición de la política de inversiones de un Fondo de Pensiones es una labor compleja y delicada que, en nuestra opinión, requiere un análisis económico-financiero del que la Comisión debe concluir la posición del Fondo de Pensiones en relación al horizonte temporal, diversificación, oportunidades del mercado y selección de activos.

DÉCIMOSEGUNDA

El horizonte temporal de las inversiones de los FP que integran Planes de Empleo se enmarca en el largo plazo, de forma más evidente que en los que integran Planes Individuales ya que la contingencia más frecuente es la jubilación y la posibilidad de trasladar los derechos económicos a otro Plan es, en la práctica, casi nula. No obstante, la necesidad de valorar las inversiones a precio de mercado y la posibilidad de periodificar los déficits en los Planes de Prestación Definida promueve que, en igualdad de condiciones, el horizonte temporal de las inversiones sea superior en los de Prestación Definida.

DÉCIMOTERCERA

La diversificación de las inversiones está directamente relacionada con las restricciones establecidas. El rendimiento y el riesgo de un Fondo de Pensiones dependen del binomio rentabilidad-riesgo de los títulos en los que está invertido el patrimonio. Es un hecho comúnmente aceptado y demostrado, a través de diversos estudios, que la diversificación es inherente a la gestión eficiente de patrimonios. Los Fondos de Pensiones españoles no tienen importantes restriccio-

nes a la inversión, a pesar de lo cual, en términos generales del sector, las inversiones en la zona euro y en renta fija son las protagonistas.

DÉCIMOCUARTA

Los movimientos del mercado permiten incrementar el rendimiento o reducir el riesgo del Fondo de Pensiones. Esta técnica implica elevados porcentajes en liquidez, costes de transacciones altos y el poder anticipar con certeza los movimientos del mercado, lo que unido a la brevedad de los mejores periodos alcistas de los mercados financieros, inducen a descartar el empleo continuado de esta técnica en la gestión de los Fondos de Pensiones. Sin embargo, las características de los flujos de los Fondos pueden hacerla atractiva en el corto plazo, aprovechando la tendencia del mercado en la formación de cartera del Fondo.

DÉCIMOQUINTA

La selección de activos es una técnica que busca el título o títulos del mercado con la mejor relación rentabilidad–riesgo. Puede desarrollarse de forma pasiva –a través de Fondos de Inversión Mobiliarios, principalmente– o activa –lo que implica disponer de los medios y personal suficientes para poder obtener información detallada sobre la evolución de los diferentes títulos–. En la práctica, no suele ser muy rentable por lo que a partir del rendimiento esperado, la desviación standard y las covarianzas entre los principales tipos de títulos, se determinan aquéllos que adquirirá el Fondo de Pensiones.

DECIMOSEXTA

La gestión de los Fondos de Pensiones que integran Planes de Empleo busca el logro de las prestaciones en la forma definida en el Plan. Algunos de los aspectos a considerar son objetivos y comunes para los Planes de Aportación Definida y de Prestación Definida. Este es el caso, por ejemplo, de las características del colectivo de partícipes y de beneficiarios, la regulación, el mercado laboral y las posibilidades de movilizar la cuenta de posición del Plan. En cambio, el régimen de prestaciones y aportaciones, las variables que las definen y la posibilidad de anticiparlas o controlarlas y la distribución de los derechos consolidados en el patrimonio del Fondo diferenciarán la gestión de unos y de otros.

DECIMOSÉPTIMA

A mayor dispersión en la edad, en la distribución de los derechos consolidados en el Fondo o en la propensión al riesgo de los integrantes de la Comisión de Control, mayor será la dificultad para alcanzar una política de inversiones consensuada y estable. Por ello, consideramos que el modelo de Fondo de Pensiones más eficiente será de la modalidad Uniplan así como los Multiplan de empresas de un mismo Grupo, con régimen de prestaciones y/o aportaciones similar.

DÉCIMOCTAVA

La adecuación de la política de inversiones a las necesidades del Plan de Empleo se produce de forma más natural en los de Prestación Definida. Esto es debido a que el horizonte temporal de las inversiones es más congruente con el

requerido por las prestaciones, la formación y la cualificación de la Comisión de Control tiende a ser superior, la propensión natural de riesgo de la Comisión de Control es más realista, hay menos presiones para alterar la política de inversiones, dado que el riesgo de las inversiones lo asume habitualmente el promotor del Plan, y se pueden periodificar los déficits. Ahora bien, el proceso es más complejo por el elevado número de variables que definen la prestación y la dificultad que entraña la estimación de la evolución futura de algunas de ellas, por ejemplo, el caso del Índice de Precios al Consumo.

DECIMONOVENA

La adecuación de la política de inversiones a las necesidades de un Plan de Pensiones de Empleo de Aportación Definida tiende a ser más difícil. El horizonte temporal de las inversiones suele ser inferior al demandado por las prestaciones, dada la importancia de los derechos consolidados de los trabajadores de mayor edad y beneficiarios de jubilación, los intereses de los integrantes de la Comisión de Control no suelen estar aunados, existe una menor implicación del promotor y el riesgo de las inversiones lo asume íntegramente el trabajador y el beneficiario. Por ello, consideramos necesaria su reforma. Por ejemplo, introduciendo la posibilidad de constituir un margen de maniobra o pudiendo canalizar un porcentaje de las aportaciones y/o contribuciones a un mismo Fondo de Pensiones y el resto a otro que desee el trabajador. Otra posible solución podría ser canalizar las aportaciones y/o contribuciones a diferentes Fondos en función de la desviación de la edad del partícipe en relación a la edad media del colectivo.

VIGÉSIMA

El análisis de la relación entre la edad media, inversión en renta variable y tesorería, en la práctica, no ha evidenciado la existencia de unas pautas diferenciales en la gestión de los Fondos de Pensiones Uniplan de Empleo e Individual, tal y como sería de esperar a la luz del análisis teórico previo realizado. La media de la variable edad media es similar en las dos modalidades de Fondos, mientras que la inversión en renta variable y tesorería es superior en los Fondos Individuales, acompañado de una mayor dispersión, sobre todo para la renta variable. Esto es debido a la amplia oferta de Planes de Pensiones del mercado, la posibilidad de movilizar los derechos a otro Plan y el asesoramiento personalizado de la Entidad Financiera. Por su lado la inversión en tesorería es, habitualmente, transitoria y está relacionada con las aportaciones de final de año, principalmente por motivos fiscales.

VIGÉSIMOPRIMERA

La relación entre las variables edad media, inversión en renta variable y tesorería es prácticamente nula para el conjunto de los Fondos. Dentro de niveles próximos a cero, y significativamente negativos, la correlación más importante tiene lugar entre la edad media y renta variable. Para los Fondos Individuales, la relación entre la edad media y la renta variable se mantiene, no así para los de empleo, al aceptarse la hipótesis de igualdad a cero. Esto sugiere que, de acuerdo con la muestra, la política de inversiones de los Fondos Individuales se adecua mejor al horizonte temporal derivado de la edad media de los partícipes.

VIGÉSIMOSEGUNDA

El análisis discriminante mostró muy buenos resultados iniciales al ser capaz de discernir el efecto de la edad media, inversión en renta variable y tesorería entre los Fondos Individuales y de Empleo. Al excluir del modelo la variable edad media, el resultado fue algo mejor. Ahora bien, la capacidad predictiva de las funciones discriminantes obtenidas es dudosa al clasificar bien tan sólo 17 casos sobre un total de 30 que disponíamos para la muestra de validación. Por lo tanto, no es posible predecir con eficiencia el tipo de Fondo a partir de la edad media, inversión en renta variable y en renta fija a partir de las funciones obtenidas. La falta de eficiencia del análisis discriminante realizado se encuentra, con bastante probabilidad, en la violación del principio de homocedasticidad en la necesidad de considerar otras variables o bien en que en la práctica no exista una gestión diferencial.

VIGÉSIMOTERCERA

El problema que hoy nos encontramos es la falta de información sobre la actualidad más reciente los Fondos de Pensiones en general y, en particular, sobre los de Empleo. Este oscurantismo dificulta el estudio y conocimiento de estas instituciones en España, requisito ineludible en el avance hacia la eficiencia en la gestión de patrimonios de carácter finalista, y en el desarrollo de la competencia entre las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, no solo a nivel nacional sino Comunitario, tal y como ya se está planteando desde la Unión Europea.

MATERIALES BIBLIOGRÁFICOS

En los apartados siguientes pasamos a detallar la bibliografía consultada en la elaboración de la presente Tesis Doctoral. Para ello, en primer lugar presentamos ordenados alfabéticamente la relación de artículos, libros y manuales. A continuación, exponemos la relación de páginas web consultadas, para finalizar con la legislación oficial estructurada por Leyes, Decretos y Reales Decretos y otra legislación.

1.– Bibliografía

Admati, A. R., Bhattacharya, S., Pfleiderer, P. y Ross, S. A., (1986), “On timing and selecting”, The Journal of Finance, julio, págs. 715–730.

Ahumada Carazo, R. M., Blanco Mendialdua, A. y Larrauri Estefanía, M., (1997), “Tax treatment of Mutual Funds Investments”, Bests Paper Proceedings, VI Congreso Internacional de AEDEM, septiembre, págs. 29–35.

Ahumada Carazo, R. M., Blanco Mendialdua, A. y Larrauri Estefanía, M., (1998), “Los Fondos de Inversión Inmobiliaria en España: Necesidades patentes para un impulso definitivo”, Ponencia presentada en el XII Congreso Nacional y VIII Congreso Hispano–Francés de AEDEM celebrado en Benalmádena (Málaga) en junio de 1998, y recogida en el libro de ponencias del mismo,

págs. 823–832.

Ahumada Carazo, R. M., Blanco Mendialdua, A. y Larrauri Estefanía, M., (1999), “Análisis de la inversión de los Fondos de Pensiones españoles en mercados extranjeros”, Ponencia presentada en el XIII Congreso Nacional y IX Congreso Hispano–Francés de AEDEM celebrado en Logroño en junio de 1999, y recogida en el libro de ponencias del mismo, págs. 655–664.

Alcover Ibáñez, M. y Vila López, L., (1982), “El sistema español de Seguridad Social”, Revista de Investigación y Ciencia, nº 4, págs. 16–24.

Alegre Escolano, P. y Sáez Madrid, J., (1991), “Sobre la denominada tasa de rentabilidad financiero–fiscal”, Revista Española de Financiación y Contabilidad, nº 67, marzo–abril, págs. 465–487.

Alexander, G. J. y Sharpe, W. F., (1989), *Fundamentals of investments*, Ed. Prentice–Hall, Nueva Yersey.

Aliaga Agulló, E. y Sánchez Sánchez, A., (1994), “Tributación de las prestaciones derivadas de los sistemas de previsión voluntarios en el Impuesto sobre las Personas Físicas y en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones”, Revista Información Fiscal, nº 5, septiembre–octubre, págs. 39–94.

Allen, E. T., Melone, J. J., Rosenbloom, J. S. y VanDerhei, J. L., (1992), *Pension Planing. Pensions, Profit–Sharing and other deferred compensation plans*, (7th), Ed. Irwing, Illinois.

Almansa Pastor, J. M., (1984), “Mutualidades de previsión social y fondos de pensiones como instrumentos de Seguridad Social complementaria”, Revista de Seguridad Social, vol. 24, págs. 15–37.

Almansa Pastor, J. M., (1991), *Derecho de la Seguridad Social*, (7ª Ed.), Ed. Tecnos, Madrid.

Alonso García, B. y Ruiz Navarro, J. L., (1999), *Manual práctico de Seguridad Social*, Ed. Civitas, Madrid.

Alonso Murillo, F., (1996), *Tributación de los Planes y Fondos de Pensiones*, Ed. McGraw–Hill, Madrid.

Alonso Murillo, F., (2000), *Los sistemas de pensiones en la imposición estatal sobre la renta (I.R.P.F. e impuesto sobre Sociedades)*, Ed. Lex Nova, Valladolid.

Alonso Olea, M., (1954), “Las relaciones familiares ante las normas de Seguridad Social” en AAVV, *Estudios dedicados al profesor García Oviedo, con motivo de su jubilación*, vol. II, Ed. Universidad de Sevilla, Sevilla, págs. 143–162.

Alonso Olea, M., (1982), “Cien años de Seguridad Social”, *Papeles de Economía Española*, nº 12, págs. 107–118.

Alonso Olea, M. y Tortuelo Plaza, J. L., (1998), *Instituciones de Seguridad Social*, (16ª Ed.), Ed. Civitas, Madrid.

Ambachtsheer, K. P. y Ezra, D. D., (1998), *Pension fund excellence. Creating value for stockholders*, Ed. John Wiley & Sons, Nueva York.

Ambachtsheer, K., Capelle, R. y Scheibelhut, T., (1998), “Improving pension fund performance”, *Financial Analysts Journal*, noviembre–diciembre, págs. 15–20.

Anciano Pardo, C., (Dir.), (1996), *Seguros y Planes de Pensiones*, Ed. Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, Madrid.

Anfosso Borrell, S., (1988), *Iniciación a los Fondos de Pensiones*, Ed. Deusto, Bilbao.

Antràs i Badia, A., (1992), *Planes y Fondos de Pensiones*, Ed. Eada Gestión, Barcelona.

Arce Cano, G., (1972), *De los Seguros Sociales a la Seguridad Social*, Ed. Porrúa, México.

Arranz Pumar, G., (1994), “La titulización hipotecaria en España. Un enfoque

institucional”, Crédito Cooperativo, nº 69, págs. 8–24.

Azcoitia, G. y Borque, J., (1991), “La actitud del ahorrador particular frente a las distintas opciones de inversión colectiva”, Papeles de Economía Española, Suplementos sobre el Sistema Financiero, nº 35, págs. 7–14.

Banacloche Pérez, J., (1991), ”Análisis jurídico–tributario de los Fondos de Pensiones”, XXXVI Semana de Estudios de Derecho Financiero, *Libre circulación de capitales, transacciones exteriores y fiscalidad*, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, págs. 71–85.

Barceló Rico–Avelló, G. y Ávalos Muñoz, L. M., (1991), *Previsión Social en la Empresa*, Ed. Espasa Calpe –C.D.N.– Ciencias de la Dirección, Madrid.

Beaza Pinto, S., (1967), *El seguro*, Ed. Jurídica de Chile, Santiago de Chile.

Beltrán Tello, H., (1993), *Los Fondos de Inversión: Guía del Inversor (I, II, III y IV)*, BBV para Expansión, Madrid.

Benítez De Lugo Reymundo, L., (1955), *Tratado de Seguros*, vol. I, Ed. Instituto Editorial Reus, Madrid.

Betzuen Zalbidegoitia, A., (1999), “La medida de la mortalidad en un colectivo de activos ocupados”, Actuarios, Dossier, págs. 1–8.

Beveridge, W., (1942), *Social Insurance and Allied Service*, Ed. Her Britannic Majesty’s Stationery Office, Londres, ((1989), *Seguro Social y servicios afines*, “Colección de Clásicos”, nº 6, Ed. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid).

Beveridge, W., (1944), *Full Employment in a Free Society*, Ed. George Allen and Unwin, Londres, ((1988), *Pleno empleo en una sociedad libre*, “Colección de Clásicos”, nº 7, Ed. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid).

Bierwag, G. O., Kaufman, G. G. y Toevs, A., (Ed.), (1983), *Innovations in bond portfolio management: Duration analysis and immunization*, *Contemporary*

- Studies in Economic and Financial Analysis*, vol. 41, JAI Press, Londres.
- Bierwag, G. O., Kaufman, G. G. y Toevs, A., (1983), “Duration: Its development and use in bond portfolio management”, Financial Analysts Journal, julio–agosto, págs. 15–35.
- Bierwag, G. O., (1991), *Análisis de la duración. La gestión del riesgo de tipo de interés*, Ed. Alianza Editorial, Madrid.
- Bierwag, G. O., Kaufman, G. G. y Latta, C. M., (1988), “Duration models: a taxonomy”, The Journal of Portfolio Management, otoño, págs. 50–54.
- Bisquerra Alzina, R., (1989), *Introducción conceptual al análisis multivariante*, vol. I, Ed. Promociones y Publicaciones Universitarias, Barcelona.
- Black, F., (1980), “The tax consequences of long run pension policy”, Financial Analysts Journal, julio–agosto, págs. 1–28.
- Black, F. y Dewhurst, M. P., (1981), “A new investment strategy for Pension Funds”, Journal of Portfolio Management, vol. 7, nº 4, págs. 26–34.
- Blake, D., (1995), *Pension schemes and Pension Funds in the United Kingdom*, Ed. Oxford University Press, Oxford.
- Blake, D., Lehmann, B. y Timmermann, A., (1998), *Asset allocation dynamics and pension fund performance*, Discussion Paper 295, “Discussion paper series”, Ed. LSE Financial markets group, Londres.
- Blake, D., Lehmann, B. y Timmermann, A., (1999), “Asset allocation dynamics and pension fund performance”, The Journal of Business, vol. 72, nº 4, pág. 429–461.
- Blanco García, S. y Carvajal Molain, P., (1998), “Planes de Pensiones y titulización hipotecaria”, Previsión y Seguro, diciembre, págs. 37–48.
- Blanco Mendialdua, A., (1999), *La gestión de Fondos de Inversión en activos de*

- Renta Fija*, Tesis Doctoral, Dpto. Economía Financiera II, Universidad del País Vasco, Mayo.
- Blasco Lahoz, J. F., López Gandía, J. y Momparler Carrasco, M. A., (1998), *Curso básico de Seguridad Social*, Ed. Tirant Lo Blanch, Valencia.
- Bodie, Z., Kane, A. y Marcus, A. J., (1995), *Investments* (3rd Ed.), Ed. Irwin, Chicago.
- Bodie, Z., y Merton, R. C., (1998), *Finance*, (1st Ed.), Ed. Prentice–Hall, Nueva York.
- Bodie, Z., Merton, R. C. y Samuelson, W. F., (1992), “Labor supply flexibility and portfolio choice in a life cycle model”, Journal of Economic Dynamics and Control, nº 16, págs. 427–449.
- Boldrin, M., Dolado, J. J., Jimeno, J. J. y Peracchi, F., (1999), “The future of pensions in Europe”, Economic Policy, vol. 29, octubre, págs. 289–322.
- Booth, P. y Yakoubov, Y., (2000), “Investment policy for defined–contribucion pension scheme members close to retirement: An analysis of the “lifestyle” concept”, North American Actuarial Journal, vol. 4, nº 2, págs. 1–19.
- Braeley, R. A. y Myesrs, S. C., (1995), *Fundamentos de la financiación empresarial*, (4ª Ed.), Ed. McGraw–Hill, Madrid.
- Bravo Fernández, C., Segura Del Pozo, C. y Bueno Gallardo, L., (2000), *La exteriorización de los compromisos por pensiones de las empresas con sus trabajadores y beneficiarios. Guía jurídica y para la negociación colectiva*, Ed. Área de Planes y Fondos de Pensiones de la Confederación Sindical de Comisiones Obreras, Madrid.
- Brennan, L. T. y Coleman, D. R., (1993), *Cash Balance Plans: a perspective for the 1990s*, “Course P–362U study note”, Ed. Education and Examination Committee of the Society of Actuaries, s.l.

- Brinson, G. P., Hood, L. R. y Beebower, G. L., (1986), “Determinants of portfolio performance”, Financial Analysts Journal, july–august, págs. 39–44.
- Brinson, G. P., (1988), “Asset Allocation vs. Market Timing”, Investment Management Review, septiembre–octubre, págs.
- Brinson, G. P., Hood, L. R. y Beebower, G. L., (1991), “Determinants of portfolio performance II: An update”, Financial Analysts Journal, mayo–junio, págs. 40–48.
- Brocato, J. y Chandy, P. R., (1994), “Does market timing really work in the real world?”, The Journal of Portfolio Management, invierno, págs. 39–44
- Carcelén Conesa, J. M., (1989), *Planes de Pensiones y sistemas de jubilación. Guía simplificada de su contenido y posibilidades*, Ed. Tecnos, Madrid.
- Carlson, D. y Rubio, K., (2000), “La comunicación de los sistemas de previsión: “Esa gran olvidada””, Capital Humano, nº 135, julio–agosto, págs. 132–133.
- Carpio, M. y Domingo, E., (1995), *Presente y futuro de las pensiones en España*, Ed. Encuentro, Madrid.
- Carrasco Castillo, G., Domínguez Martínez, J. M. y Gutiérrez Bengoechea, M., (1997), “Los Planes de Pensiones como instrumentos de ahorro a largo plazo: un análisis de su rentabilidad”, Cuadernos de Información Económica, núms. 124 y 125, págs. 156–197.
- Castro Argüelles, M. A., (1999), “El papel de los Planes y Fondos de Pensiones en el sistema de previsión social”, Actualidad Laboral, nº 25, págs. 481–502.
- Camacho Rosales, J., (2000), *Estadística con SPSS (versión 9) para Windows*, Ed. Ra-ma, Madrid.
- Carrasco Castillo, G., Domínguez Martínez, J. M. y Gutiérrez Bengoechea, M., (1997), “Los Planes de Pensiones como instrumentos a largo plazo: un análisis de su rentabilidad”, Cuadernos de Información Económica, núm. 134/125,

págs. 156–170.

Christopherson, J. A., Ferson, W. E. y Glassman, D. A., (1998), “Conditional measures of performance and persistence for Pension Funds”, Research in Finance, vol. 16, págs. 1–46.

Coggin, T. D., Fabozzi, F. J. y Rahman, S., (1993), “The investment performance U.S. Equity Pension Fund Managers: An empirical investigation”, Journal of Finance, nº 3, julio, págs. 1039–1055.

Cohen, J. B., Zinbarg, E. D. y Zeikel, A., (1989), *Investment analysis and portfolio management*, (6th Ed.), Ed Irwin, Chicago.

Cooley, W. W. y Lohnes, P. R., (1971), *Multivariate data analysis*, Ed. Jon Wiley & Sons, Nueva York.

Corchuelo Martínez–Azúa, B., (2000), “Valoración de la reforma del IRPF a través del coste financiero–fiscal de los sistemas de previsión social”, Actualidad Financiera, febrero, págs. 35–49.

Corchuelo, Martínez–Azúa, B., (2000), “Valoración de la reforma del IRPF a través del coste financiero–fiscal de los sistemas de previsión social colectivos”, Actualidad Financiera, abril, págs. 63–75.

Corte Heredero, N., (1995), *La movilidad geográfica de los trabajadores*, Ed. Lex Nova, Valladolid.

Cruz Rambaud, S., Trinidad Segovia, J. E., García Pérez, J. y Sánchez Granero, M. A., (1999), “Un análisis comparativo de las teorías clásicas para la formación de carteras de inversión”, Actualidad Financiera, nº 6, junio, págs. 41–49.

Chua, J. H. y Woodward, R. S., (1986), *Gains from stock market timing*, *Número monográfico nº 2 de Monograph series in finances and economics*, Ed. Anthony Saunders, University of New York, Nueva York.

Dade, J. M., (1986), “Mutual funds today: Strength through diversity”, Pension

- World, diciembre, págs. 34–36.
- Davis, E. P., (1995), *Pension Funds. Retirement–Income and Capital Markets. An International perspective*, Ed. Clarendon Press, Oxford.
- De Ferrari, F., (1972), *Los principios de la Seguridad Social*, Ed. Depalma, Buenos Aires.
- Del Barco, I., (2000), “La exteriorización de los compromisos por pensiones y los modelos mixtos de previsión: aportación definida para la empresa, prestación objetivo para el empresario”, Actarios, Dossier, nº 18, abril, págs. 1–7.
- Devesa Carpio, J. E., Vidal Meliá, C., (1999), “Planes de pensiones individuales y sobreimposición”, Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, vol. 8, nº 4, págs. 135–147.
- Díez de Castro, L. y Mascareñas, J., (1998), *Ingeniería financiera. La gestión de los mercados financieros internacionales*, Ed. McGraw–Hill, Madrid.
- Dirección General de Tributos, (1998), “Doctrina de la D.G.T. sobre la tributación de Planes de Pensiones”, Previsión y Seguro, nº 67, págs. 137–155.
- Domínguez Barrero, F. y López Laborda, J., (2000), “Los efectos de la fiscalidad del ahorro a largo plazo, tras el Real Decreto–Ley 3/2000, de 23 de junio”, Actualidad Financera, noviembre, págs. 3–17
- Donati, A., (1960), *Los seguros privados*, Ed. Boch, Barcelona.
- Douglas, G. L., (1988), *Yield curve analysis*, Ed. New York Institute fo Finance, Nueva York.
- Duffie, D. y Pan, J., (1997), “An overview of Value at Risk”, Journal of Derivates, vol. 4, nº 3, primavera, págs. 7–49.
- Durand, P., (1991), *La política contemporánea de Seguridad Social*, “Colección Seguridad Social”, nº 4, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

- Ellis, Ch. D., (1993), *Investment Policy. How to Win The Loser's Game*, (2nd Ed.), Ed. Dow Jones–Irwin, Illinois.
- Elton, E. J. y Gruber, M. J., (1995), *Modern portfolio theory and investment analysis*, (5th Ed.), Ed. John Wiley & Sons, Nueva York.
- Elton, E. J. y Gruber, M. J (Dir.), (1999), *Investments (I y II)*, Ed. MIT Press. Cambridge.
- Erza, D. D., (1999), *Excellence in UK Pension Fund Management: A perspective on current practices*, número monográfico, n° 11, octubre, Ed. Frank Russell Company, Londres.
- Fabozzi, F. J. y Fabozzi, T. D., (1989), *Bond markets, analysis and strategies*, Ed. Prentice–Hall, Nueva Yersey.
- Fabozzi, F. J. y Fabozzi, T. D. (Coed.), (1990), *Current topics in investment management*, Ed. Ballinger, San Francisco.
- Fabozzi, R. J., (Dir), (1990), *Pension Fund Investment management*, Ed. McGraw–Hill, Londres.
- Fabozzi, F. J., (1992), *Mortgage and mortgage backed securities markets*, Ed. Harvard Business School Press, Boston.
- Fabozzi, F. J. y Dattatreya, R. E., (1995), *Active total return management of fixed–income portfolios*, Ed. Irwin, Illinois.
- Fabozzi, F. J., Mofigliani, F. y Ferri, M. G., (1996), *Mercados e Instituciones Financieras*, Ed. Prentice–Hall, Inc., Méjico, (tr. española de Fabozzi, F. J., Mofigliani, F. y Ferri, M. G. (1996), *Foundations of Financial Markets and Institutions*, Ed. Prentice–Hall).
- Fabozzi, F. J. (Dir), (1997), *The handbook of fixed income securities*, Ed. Irwin, Illinois.

- Fama E. F. y Schwert, W. G., (1977), “Asset returns and inflation”, Journal of Finance Economics, vol. 5, págs. 115–146.
- Fernández P., (1996), *Opciones, futuros e instrumentos derivados*, Ed. Deusto, Bilbao.
- Fernández Rañada, P., (1984), “Las Sociedades y los Fondos de Inversión Mobiliaria. Las Instituciones de Inversión Colectiva”, Papeles de Economía Española. Suplementos sobre el sistema financiero, núm. 12, págs. 7–24.
- Fernández Rañada, P., (1984), “Los Fondos de Pensiones. Problemas de su tratamiento legal” en AAVV, *Fondos de Pensiones, Seminario sobre Fondos de Pensiones*, Ed. Servicio de estudios financieros de la Bolsa de Madrid, Madrid, págs. 181–185.
- Fernández Valbuena, S., (1998), ¿Dónde interesa invertir para la jubilación, en un Fondo de Inversión o en un Fondo de Pensiones?, Análisis Financiero, nº 74, 1er cuatrimestre, págs. 6–9.
- Fernández Valbuena, S., (1998), *Cómo reducir el riesgo de sus inversiones*, “Colección Manuales del Inversión y Capital”, Inversor Editores, Madrid.
- Férone, G., (1997), *Le système de retraite américain. Les Fonds de Pension*, Ed. Montchretien, París.
- Ferruz Agudo, L. y Sarto Marzal, J. L., (1993), “Medida de la eficacia de la gestión de los Planes de Pensiones en España, 1989–1991”, Revista Española de Financiación y Contabilidad, vol. 22, nº 74, págs. 105–131.
- Ferruz Agudo, L. y Sarto Marzal, J. L., (1997), “Análisis financiero de la performance de los Fondos de Pensiones en España durante el periodo 1989–1995”, Cuadernos Aragoneses de Economía, vol. 7, nº 2, págs. 403–415.
- Figlewsky, S., Silber, W. L y Subrahmanyam, M. G., (1990), *Financial options*, Ed. Business One Irwin, Nueva York.

- Fisher, L., (1966), “An algorithm for finding exact rates of return”, The Journal of Business, nº 1, págs. 111–118.
- Fisher, L. y Weil, R. L., (1971), “Coping with the risk of interest risk fluctuacions: return to bondholders form naive and optima strategies”, Journal of Business, vol. 44, nº 4, octubre, págs. 408–431.
- Flury, B., (1997), *A first course in multivariate statistics*, Ed. Springer, Nueva York.
- Font De Mora Sainz, P., Palomo Zurdo, R. J., Arias González, A. y Rey Paredes, V., (2000), *Planes de Pesniones y exteriorización de los compromisos empresariales*, Ed. Tirant, Valencia.
- Freixas, X., (1993), “La titulización y el mercado hipotecario”, Perspectivas del Sistema Financiero, nº 44, págs. 53–59.
- Fuster, A., (1999), “Planes complementarios de pensiones en España. Planes de prestación definida versus Planes de aportación definida”, Revista de la Fundación para el desarrollo de la función de recursos humanos, nº. 10.
- Gala Durán, C., (1999), *El régimen jurídico de las mejoras voluntarias de la Seguridad Social*, Ed. Bosch, Barcelona.
- Galiana Moreno, J. M., Sempere Navarro, A. V., (1998), *Legislación Laboral y de la Seguridad Social*, Ed. Aranzadi, Pamplona.
- Gallego Losada, R. y Gámez Ramos, P., (1999), “La fiscalidad de los Planes de Pensiones de empleo y de los seguros colectivos de vida que instrumenten compromisos por pensiones con Entidades Aseguradoras”, Previsión y Seguro, nº 69, págs. 115–131.
- Gallego Losada, R., (2000), “El futuro de la previsión empresarial. Los sistemas privados multiempresa”, Actualidad Financiera, junio, págs. 45–53.
- García Becedas, G., (1997), “La externalización de los compromisos por pensiones

en la Ley de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados”, Actuarios, nº 14, diciembre–febrero, págs. 33–21.

García Moreno, F. J. y Fornieles Alemán, A. J., (2000), “La titulización de activos: una interesante alternativa para la mejora de liquidez de las entidades financieras”, Actualidad Financiera, marzo, págs. 3–22.

García de Quevedo, J. C., (1999), “Instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas españolas. Situación actual y perspectivas”, Boletín Económico de Información Comercial Española, nº 2606 del 8 al 14 de febrero, págs. 7–19.

García de Quevedo, J. C. y Plaza Salazar, J. R., (1999), “Los regímenes privados de previsión social en el contexto de la Unión Europea”, Boletín Económico de Información Comercial Española, nº 2629 del 27 de septiembre al 3 de octubre, págs. 43–60.

García Merino, D, Pérez Martínez, N. Y Villareal Larrínaga, O., (1996), “Una extensión de los conceptos de duración y convexidad en el análisis del riesgo de los títulos de renta fija”, Best Papers Preceeding, V Congreso Internacional de AEDEM, Praga, págs. 9–18.

Garrido Falla, F., (1967), “La Beneficencia General y Particular. Situación y perspectivas” en *AAVV Problemas fundamentales de la Beneficencia y Asistencia Social*, Madrid, págs. 14–31.

Giner, C. y Rubio, K., (2000), “Tendencias de los sistemas de previsión en los países del Centro y Este de Europa”, Capital Humano, nº 132, abril, pág. 68.

Gibson, R. C., (1996), *Asset allocation. Balancing financial risk*, (2nd Ed.), Ed. McGraw–Hill, Nueva York.

Goetzmann W. N. e Ibbotson, R. G., (1990), “The performance of real estate as an asset class”, Journal of Applied Corporate Finance, primavera, págs. 40–53.

González Navarro, E., (1991), *Propuesta de normalización contable de los Planes y*

- Fondos de Pensiones*, Ed. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- González Navarro, E., (1998), “Fondos de Pensiones: criterios de valoración de sus inversiones”, Partida Doble, nº 87, págs. 39–44.
- González Posada, C., (1926), *Seguros Sociales (enfermedad, invalidez, vejez, muerte)*, s.e., Madrid.
- González Posada, C., (1949), *Los Seguros Sociales obligatorios en España*, (3ª Ed.), Ed. Revista de Derecho Privado, Madrid.
- Gordon, M. S., Mitchell, O. S. y Twinney, M. T. (Coed.), (1997), *Positionating pensions for the twenty-first century*, Ed The Pension Research Council of the Wharton School of the University of Pennsylvania, Philadelphia.
- Götzfried, A., (1999), “Statistiques des fonds de pension”, Statistiques en bref, Thème 4, 14/1999.
- Götzfried, A., (1999), “Statistiques des fonds de pension”, Statistiques en bref, Thème 4, 15/1999.
- Greene, M. R., (1979), *Riesgo y Seguro*, (3ª Ed.), Ed. Mapfre, Madrid.
- Grissom, T. V., Kuhle J. L. y Walther, C. H. (1987), “Diversification works in real estate too”, The Journal of Portfolio Management, vol. 13, nº 2, invierno, págs 66–71.
- Guardiola Lozano, A., (1990), *Manual de introducción al seguro*, Ed. Mapfre, Madrid.
- Guerrero Casas, F. M. y Lucas León, G., (1995), “Planes de Pensiones, actividad económica y mercado de trabajo”, Temas Laborales, vol. 35, págs. 101–113
- Guía Laboral 1999 y de Asuntos Sociales*, Ed. Ministerio de Trabajo y Asuntos Sociales, Madrid.

- Gupta, F., Stubbs, E y Thambiah, Y., (2000), “U.S. Corporate Pension Plans”, The Journal of Portfolio Management, vol. 26, nº 4, págs. 65–72.
- Gustman, A. L. y Steinmeier, T. L., (1992), “The stampede toward defined contribuion pension plans: fact o fiction?”, Industrial Relations, vol. 31, nº 2, págs. 361 –369.
- Haight, G. T. y Morrell, S., (1997), *The analysis of portfolio management performance. An institutional guide to assessing and analyzing Pension Fund, Endowment, Foundation and Trust Investment Performance*, Ed. McGraw–Hill, Nueva York.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L. y Black, W. C., (1999), *Análisis multivariante*, (4ª Ed.), Ed. Prentice Hall, Madrid, (tr. española de Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L. y Black, W. C., (1999), *Multivariante data analysis*, (6ª Ed.), Ed. Prentice–Hall, Londres).
- Hansson, B. y Persson, M., (2000), “Time diversificacion and estimation risk”, Financial Analysts Journal, septiembre–octubre, págs. 55–62.
- Harrison, D., (1997), *Pension Provision and Fund Management in Europe*, Ed. Pearson Professional Limited, Londres.
- Henriksson, R. D. y Merton, R. C., (1981), “On Market Timing and Investment Performance II. Statistical Procedures for Evaluating Forecasting Skills”, The Journal of Business, octubre, vol. 54, nº 4, págs. 513–533.
- Hensel, Ch., Ezra, D. D. y Ilkiw, J. H., (1991), “The importance of the Asset Allocation decision”, Financial Analysts Journal, julio–agosto, pág. 65–72.
- Hernández, B., (Dir.), (2000), *Bolsa y estadística bursátil*, Ed. Díaz de Santos, Madrid.
- Hernández Guillén, A. y Gómez Gil, J., (1998), “Pensiones 2000: un reto para las empresas”, Actuarios, nº 16, abril–mayo.

Herrera Molina, P. M., (1987), “El nuevo régimen fiscal de los Fondos de Pensiones”, Impuestos, nº 9, págs. 563–575.

Herrmannsdorfer, F., (1993), *Seguros Privados*, Ed. Labor, Barcelona.

Hicks, J. R., (1939), *Value and capital*, Ed. Clarendon Press, Oxford, (Versión en castellano, Hicks, J. R., (1945), *Valor y capital*, Ed. Fondo de Cultura Económica, México).

Hindocha, D., (1997), “Pension Fund investment in Europe”, Benefits & Compensation International, julio–agosto, págs. 29–33.

Hopewell, M. y Kaufman, G., (1973), “Bond price volatility and term to maturity: a generalized respecification”, American Economic Review, vol. 63, septiembre, págs. 749–753.

Hull, J. C., (2000), *Options, futures and other derivatives*, Ed. Prentice–Hall, Nueva Jersey.

Ibbotson, R. G. y Kaplan, P. D., (1998), *Does asset allocation policy explain 40%, 90% or 100% of performance?*, Ed. Ibbotson Associates, Chicago.

Informe Sector Seguros 1993 y 1994, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

Joao, M., (1997), “The performance of external Pension Fund Management Companies in south Africa”, Journal of Studies in Economics and Econometrics, vol. 21, nº 3, págs. 47–66.

Jahnke, W. W., (1997), “The asset allocation hoax”, Journal of Finance Planning, febrero, págs. 109–113.

Jeffrey, R. H., (1984), “The folly fo stock market timing”, Harvard Business Review, julio–agosto, págs. 102–110.

- Jiménez Fernández, A., (1992), “Las necesidades sociales y los sistemas públicos de pensiones”, AAVV *Los Sistemas de Seguridad Social y las nuevas realidades sociales*, “Colección Seguridad Social”, nº 7, Ed. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, págs. 363–376.
- Jiménez–Martín, S., (2000), “El impacto de la reforma de 1997 en los incentivos de jubilación y la deuda implícita de la Seguridad Social”, *Economistas*, nº 84, extra, págs. 200–208.
- Jordana Pozas, L., (1925), *El Instituto Nacional de Previsión. Su obra. Orientaciones presentes de los Seguros*, Madrid.
- Johnson, R. A. y Wichern, D. W., (1992), *Applied multivariate statistical analysis*, Ed. Prentice–Hall International, Londres.
- Jorion, R., (1997), *Value at Risk. The new Benchmark of Controlling Derivates Risk*, Ed. Irwin, Chicago.
- Klaffy, T. E., Ma, Y. Y. y Nozari, A., (1992), “Managing yield curve exposure: Introducing reshaping durations”, *The Journal of Fixed Income*, diciembre, págs. 39–45.
- Klecka, R. W., (1980), *Discriminant analysis*, Ed. Sage Publications, Londres.
- La Casa García, R., (1997), *Los Fondos de Pensiones*, Ed. Marcial Pons, Madrid.
- La Casa García, R., (2000), *Contrato de seguro y previsión social complementaria en el ámbito laboral*, “Colección Estudios y Monográficas”, Ed. Fundación Mapfre Estudios, Madrid.
- Lambert, E., (1998), “Herding instinct”, *Pensions Management*, enero, págs. 44 y 45.
- Lamothe, P., (1993), *Opciones financieras. Un enfoque fundamental*, Ed. McGraw–Hill, Madrid.

- Lamothe, P. y Soler, J. A., (1996), *Swaps y otros derivados OTC en tipos de interés*, Ed. McGraw–Hill, Madrid.
- Lamothe, P., (1999), *Gestión de carteras de acciones internacionales*, Ed. Pirámide, Madrid.
- Larrauri Estefanía, M., (1996), *Análisis actual del mercado residencial*, Tesis Doctoral, Dpto. Economía Financiera II, Universidad del País Vasco, octubre.
- Larrauri Estefanía, M., Ahumada Carazo, R. M. y Blanco Mendialdua, A., (2000), “Estado actual de los Fondos de Inversión Inmobiliaria en el mercado español”, ponencia presentada en el XIV Congreso Nacional y X Congreso Hispano–Francés de la AEDEM, celebrado en Jaén del 7 al 9 de junio y recogida en el Cd–rom de ponencias del mismo.
- Larrauri Estefanía, M., Ahumada Carazo, R. M. y Blanco Mendialdua, A., (2000), “Los Fondos de Inversión inmobiliaria españoles en un entorno global”, *Actualidad Financiera*, septiembre, pág. 3–18.
- LeBaron, D., Farrelly, G. y Gula, S., (1989), “Facilitating a dialogue on risk. A questionnaire approach”, *Financial Analyst Journal*, mayo–junio, págs. 19–24.
- Lee, W. Y., (1990), “Diversification an time. Do investment horizons matter?”, *Journal of Portfolio Management*, vol 16, nº 3, primavera, págs. 21–26.
- Linsmeier, J. y Pearson, N. D., (2000), “Value at Risk”, *Financial Analysts Journal*, marzo–abril, págs. 47–67,
- Lintner, J., (1964), “The valuation of risk asset: a theory of market equilibrium unde conditions of risk”, *Journal of Finance*, nº 3, vol. XIX, págs. 425–442.
- Lintner, J., (1965), “Security prices, risk and maximal gains from diversification”, *Journal of Finance*, diciembre, págs. 587–615.
- Litterman, R. y Scheinkman, J., (1991), “Common factors affecting bond returns”, *The Journal of Fixed Income*, vol. 1, nº 1, junio, págs 55–61.

- López Nuñez, A., (1911), *Ensayo de un Vocabulario Social*, Madrid.
- López Pascual, J., (1999), *Los Fondos de Inversión: 100 preguntas clave y sus respuestas*, (3ª Ed.), Ed. Dykinson, Madrid.
- Lozano Aragüés, R., (2000), “Breve apunte patrimonial y fiscal sobre los procesos de exteriorización de compromisos por pensiones”, *Quincena Fiscal*, marzo, págs. 43–54.
- Maculay, F. R., (1938), *Some theoretical problems suggested by the moments of interest rates, bond yields and stock prices in the U.S since 1856*, National Bureau of Economic Research, Nueva York.
- Maddala, G. S., (1983), *Limited–dependent and qualitative variables in econometrics*, Ed. Cambridge University Press, Londres.
- Manca, R. y Volpe, E., (1988), “Simulation models for dynamic management of pension funds”, *Actas del XXII International Congress of Actuaries*, Helsinki: The applications of modern techniques to the investment of insurance and pension funds, págs. 125–137.
- Marín, J. R., (1996), “Criterios de evaluación y eficiencia de la gestión de carteras: Una crítica al modelo tradicional”, *La evaluación de los Fondos de Inversión en España*, *Finance and Banking*, Informe Especial nº 1, julio, págs. 78–123.
- Markowitz, H., (1952), “Portfolio selection”, *Journal of Finance*, marzo, págs. 77–91.
- Markowitz, H., (1959), *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*, Ed. John Wiley & Sons, Nueva York.
- Marshall, J. F. y Kapner, K. R., (1993), *Understanding Swaps*, Ed. John Wiley & Sons, Nueva York.
- Martín Marín, J. L., Oliver Alonso, M. D. y De la Torre Gallegos, A., (1997),

- “Value at risk: Un modelo de control del riesgo de mercado”, Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, vol. 6, nº 3, págs. 139–154.
- Martín Mateo, R., (1967), *Guía de Actividades Asistenciales*, Ed. Secretaría General Técnica del Ministerio de la Gobernación, Madrid.
- Martínez Abascal, V. A., (1995), *La nueva regulación de la movilidad funcional*, Ed. Aranzadi, Pamplona.
- Martínez Ferreras, E. y Polanco Beldarrain, J., (1999), *Manual práctico de prestaciones de la seguridad social y productos complementarios*, Ed. Dirección de Economía Social del Departamento de Justicia, Trabajo y Seguridad Social. Dirección de Economía Social del Gobierno Vasco, Vitoria.
- Martínez Lafuente, A., (Dir.), *Estudios sobre Planes y Fondos de Pensiones*, Ed. Ariel, Barcelona.
- Mascareñas Pérez-Iñigo, J., (1991), “La gestión de carteras de renta fija (I, II, III)”, Actualidad Financiera, nº 19, semana del 6–12 mayo, págs. F–227 a F–447.
- Mascareñas, J. y López, J., (1996), *Renta fija y fondos de inversión*, Ed. Pirámide, Madrid.
- Mascareñas Pérez-Iñigo, J., Aragonés González, J. R. y Solórzano García, M., (1997), *Futuros y opciones financieras*, Ed. Pirámide, Madrid.
- Mascareñas Pérez-Iñigo, J., (1997), “El método del punto de riesgo y la gestión del riesgo de interés antes variaciones no paralelas en la curva de rendimientos”, *AAVV Inquirens, Docens, Ducens*, Libro homenaje al Prof. D. Emilio Soldevilla, Ed. Milladoiro, Vigo, págs. 275–284.
- Mascareñas Pérez-Iñigo, J., (1998), “Los instrumentos de financiación de la empresa analizados como opciones”, *Documento de trabajo de la Universidad Complutense*, nº 9814, Madrid.
- Matallín Sáez, J. C. y Fernández Izquierdo, M. A., (1999), “Análisis de la

clasificación de los fondos de inversión mobiliaria”, Actualidad Financiera, nº 6, junio, págs. 15–28.

Memoria Estadística de Seguros Privados 1991, 1992 y 1993, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

Memoria Estadística de Planes y Fondos de Pensiones 1991, 1992, 1993, 1994, 1995, 1996, 1997, 1998 y 1999, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

Miles, D. y Timmermann, A., (1999), “Risk sharing and transition costs in the reform of pension systems in Europe”, Economic Policy, vol. 29, octubre, págs. 253–288.

Miller, G., (1997), *Pension fund investing*, Ed. Government Finance Officers Association, Chicago.

Montllor Serrants, J. y Tarrazón Rodón, M. A., (1998), “Planes, Fondos de Pensiones, ahorro e inversión de las familias españolas”, Papeles de Economía Española, vol. 77, págs. 201–222.

Morales Arce, R., (1993), “Las nuevas formas de invertir desde la perspectiva personal: los Fondos de Inversión”, Actualidad Financiera, nº 10, semana del 8–14 de marzo, págs. T–57 a T–72.

Moreno Royes, F., Santidrian Alegre, J. y Ferrando Piñol, A., (1988), *Los Planes y Fondos de Pensiones. Comentarios al Reglamento*, Ed. Ciencias de la Dirección, Madrid.

Mossin, J., (1966), “Equilibrium in a capital asset market”, Econometrica, octubre, nº 41, págs. 768–783.

OCDE, (1997), *Ageing Populations and the Role of the Financial System in the Provision of Retirement Income in the OECD Area*, Documento DAFFE/CMF/AS (97)I.

- OCDE, (1997), *Institutional Investors. Statistical Yearbook*, Ed. OCDE, París.
- O'Donnell, F. G. y Maegher, T. W., (1994), "Cash Balance Plans. A new solution for the 1990s", Journal of Compensation and Benefits, noviembre–diciembre, págs. 11–20.
- Oliver Alfonso, M. D., Palacín Sánchez, M. J. y De La Torre Gallegos, A., (1997), "Perspectivas futuras de los Fondos de Pensiones en España", Actualidad Financiera, nº 11, noviembre, págs. 73–83.
- Pancorbo, J., Alarcón, P., Alvarez, J. y Pérez, M., (1991), *Planes y Fondos de Pensiones*, Ed. Cinco Días, Madrid.
- Parra Martín–Urda, D., (1999), "Comentarios al régimen fiscal de planes y fondos de pensiones", Actualidad Financiera, Nº monográfico, 2º trimestre, págs. 39–48.
- Peláez Feroso, F. J. y García González, M., (2000), "El coste de un plan de pensiones según los criterios de valoración individual y agregado de la edad normal de entrada", Ponencia presentada en el V Congreso Nacional y III Hispano Italiano de Matemática Financiera y Actuarial, celebrado en Bilbao el 26, 27 y 28 de abril.
- Pérez Martínez, M. A., (1998), *La duración y los modelos de inmunización financiera*, Tesis Doctoral, Dpto. Economía Financiera II, Universidad del País Vasco, mayo.
- Pérez Martínez, M. A., (2000), "Tratamiento del riesgo en las estrategias de inmunización financiera", Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa, vol. 9, nº 1, págs. 71–82.
- Pérez Torres, J. L., (1983), "Los Fondos de Pensiones y la Seguridad Social Española. Aspectos técnicos y perspectivas de desarrollo", Actas del XXII Congreso Internacional de Actuarios, Sidney, Tema 2.
- Persiani, M., (1965), *El sistema jurídico de la previsión social*, Ed. Centro de

formación y perfeccionamiento de funcionarios, Madrid.

Plaza Salazar, J. R. y García de Quevedo Ruiz, J. C., (2000), “Apuntes sobre el funcionamiento de planes de pensiones”, Boletín de Información Comercial Española, nº 2659, del 10 al 16 de julio, págs. 7–21.

Pleno del Congreso de los Diputados, (1995), “Proyecto de informe elaborado por la ponencia para el análisis de los problemas estructurales del sistema de la Seguridad Social y de las principales reformas que deberán acometerse. Nº Exp. 154/4”, Previsión y Seguro, nº 45, págs. 89–118.

Porteba, J. M., Venti, S. F. y Wise, D. A., (1999), *Pre-retirement cashouts and foregone retirement saving: Implications form 401(K) asset accumulation*, Working Paper 7314, “Working Papers Series”, Ed. National Bureau of Economic Research, Cambridge.

Pradas Montilla, R., (1999), “Planes y Fondos de Pensiones: Evolución de su normativa reguladora”, Documentación laboral, vol. II, págs. 5–25.

Prieto Pérez, E., (1984), “Aspectos actuariales de los fondos de pensiones”, Revista Española de Seguros, nº 39, págs. 617–638.

Prodano, S., (1987), *Pension Funds: Investment and Performance*, Ed. Gower, Oxford.

Prosser, F., (1995), “Segregated funds: the big game hunt is over”, Pensions Management, marzo, págs. 45–62.

Ramos Gascón, F. J., (1984), “Los Fondos de Pensiones en el mercado de capitales”, *AAVV Seminario sobre Fondos de Pensiones*, “Colección Temas Monográficos”, Documentos Bolsa de Madrid, págs. 191–201.

Rappaport, A. M., (1993), “Retirement benefit structure in the 1990s: Defined-Benefit vs. Defined-Contribution Plan structure”, Compensation & Benefits Review, enero-febrero, págs. 63–67.

- Rayo Cantón, S., y Lara Sánchez, F., (1996), “La gestión financiera de los pasivos en Planes de Empresa. Una responsabilidad de la dirección financiera”, Actualidad Financiera, nº 8, págs. 759–775.
- Redington, F. M., (1952), “Review of the principle of life office valuations”, Journal Institute of Actuaries, nº 18, págs. 286–340.
- Rencher, A. C., (1998), *Multivariate statistical inference and applications*, Ed. John Wiley & Sons, Nueva York.
- Riepe, M. K., (2000), *Pension investment handbook*, (2ª Ed.), Ed. Panel Publishers, Nueva York.
- Ródenas, C. y Martí, M., (1997), “¿Son bajos los flujos migratorios en España?”, Revista de Economía Aplicada, nº 15, vol. 5, págs. 155–171.
- Rodríguez, F., (1990), “Precios de Mercado: Su sensibilidad según la evolución del mercado en el tiempo”, Catastro, nº 6, págs. 54–58.
- Rodríguez Ramos, Mª J., Gorelli Hernández, J. y Vilchez Porras, M., (1999), *Sistema de Seguridad Social*, Ed. Tecnos, Madrid.
- Roquero García, R., (1991), “La previsión social en la empresa”, Revista de debate sobre economía pública, social y cooperativa, nº 12, págs. 105–118.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. y Jaffe, J. F., (1995), *Finanzas corporativas*, Ed. Irwin, Madrid.
- Rothy, G. H., (1992), “Account balance pension plans: hibryd for the 90s”, Pension World, mayo, págs. 18–20.
- Roy, A. D., (1952), “Safety first and the holding of assets”, Econometrica, nº 20, págs. 431–449.
- Sánchez, M., Peraita, M. y Huguet, A., (1995), *Análisis estructural de la movilidad ocupacional en España*, “Colección Documentos de Trabajo del Departamento

de Análisis Económico de la Universidad de Valencia”, DT 95–09, Valencia.

Sáenz de Jubera Alvarez, P., (1991), *Aspectos económicos de los Planes y Fondos de Pensiones. Una especial referencia a la normativa española*, Ed. Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Madrid.

Sánchez Calero, F., (1989), “Delimitación y notas características de los Planes de Pensiones”, *AAVV Régimen jurídico de los Planes y Fondos de Pensiones*, (2ª Ed.), Ed. Española de Seguros, Madrid, págs. 13–32.

Samuels, J. M., Wilkes, F. M. y Brayshaw, R. E, (1999), *Financial management & Decision making*, Ed. International Thomson Business Press, Londres.

Samuelson, P. A., (1945), “The effect of interest rate increases on the banking system”, *American Economic Review*, nº 35, marzo, págs. 16–27.

Sanz Gadea, E., (1989), ”Fondos de Pensiones”, *Estudios Financieros. Tributación*, nº 139.

Sanz Santolaria, C. J., (199). Los Planes de Pensiones y jubilación como sistema complementario de pensiones”, *Acciones e investigaciones sociales*, junio, págs. 157–165.

Scobie, H. C., Persaud, S. y Cagliese, G., (1999), *Pension fund management within the EU*, Ed. Risk, Londres.

Scott, P. G., (1991), “Risk measurement and asset allocation for Life Insurance Funds”, *Actuarial approach for financial risks. 2nd AFIR International colloquium*, Brighton, págs. 225–246.

Segal, D. J. y Small, H. L., (1993), “Are Defined Benefit Pension Plans about to come out of retirement?”, *Compensation & Benefit Review*, mayo–junio, págs. 22–26.

Sease, D. y Prestbo, J., (1998), *Barrons’s guide to making investment decisions*, Ed. Prentice–Hall, Nueva Yersey.

Segales Fidalgo, J., (1994), “El contenido del principio de no-discriminación en la regulación sobre Planes y Fondos de Pensiones”, Revista de Trabajo y Seguridad Social, nº 13, págs. 85–93.

Seguros y Fondos de Pensiones. Informe de 1995 y 1996, Ed. Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.

Sharpe, W. F., (1963), “A simplified model for portfolio analysis”, Management Science, enero, págs. 277–293.

Sharpe, W. F., (1964), “Capital Asset Prices: A theory of Market Equilibrium Under Conditions fo Risk”, Journal of Finance, septiembre, págs. 425–442.

Sharpe, W. F., (1975), “Likely gains from market timing”, Financial Analyst Journal, vol. 31, marzo–abril, págs. 60–69.

Sharpe, W. F., (1987), “Integrated asset allocation”, Financial Analyst Journal, septiembre–octubre, págs. 25–32.

Sharpe, W. F., (1989), “Investor wealth measures and expected return”, *Quantifying The Market Risk Premium*, ICCA, septiembre.

Sharpe, W. F., (1991), “The arithmetic of active managment”, Financial Analysts Journal, enero–febrero, págs. 7–9.

Sharpe, W. F., (1992), “Asset allocation: Management style and performance measurement”, The Journal of Portfolio Management, invierno, págs. 7–19.

Siegel, J. J. (1994), Stocks form the long run. A guide to selecting markets form long–term growth, Ed. Irwin, Illinois.

Sneijers, P., (2000), “Statitiques des fonds de pension”, Statistiques en bref, Thème 4, 13/2000.

Soldevilla García, E., (1982), “El coeficiente beta en el análisis de cartera: su

alcance y significado”, Revista Española de Financiación y Contabilidad, vol. XI, nº 38 y 39, mayo–diciembre, págs. 315–370.

Soldevilla García, E., (1984), Decisiones empresariales con riesgo e incertidumbre, Ed. Hispano Europea, Barcelona.

Soldevilla García, E., (1985), “Inversión y financiación con obligaciones”, Cuadernos de Gestión, Instituto de Economía Aplicada a la empresa y Universidad del País Vasco, mayo, nº 1, págs. 1–59.

Soldevilla García, E., (1990), *Inversión y mercado de capitales*, Ed. Milladoiro, Vigo.

Soldevilla García, E., (1998), *Opciones sobre futuros de tipos de interés a largo plazo*, Ed. Pirámide, Madrid.

Soldevilla García, E., (1999), *Los Fondos de Inversión. Gestión y valoración*, Ed. Pirámide, Madrid.

Sorensen, E. H., Miller, K. L. y Samak, V., (1998), “Allocating between active and passive management”, Financial Analysts Journal, septiembre–octubre, págs. 18–31.

Sousa Suárez, R., Ezquiaga Dominguez, I. Y Zoido Martínez, J., (1996), “La duración y su aplicación tradicional al análisis y gestión de los títulos de renta fija”, *AAVV Curso de Bolsa y Mercados Financieros*, Ed. Ariel Economía, Barcelona, págs. 909–935.

Southam, N., (1997), “Examining the case for (and against) hybrid pension plans”, *The Association of Institutional Research Annual Forum*, Orlando, págs. 21–30.

Spencer, R. D., (1994), “Defined Benefit vs. Defined Contribution: Industry leaders debate pros and cons”, Employee Benefit Plan Review, marzo, págs. 43–46.

Suárez Suárez, A. S., (1998), *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la*

- empresa*, (18ª Ed.), Ed. Pirámide, Madrid.
- Tapia Hermida, A. J., (1997), “Deberes y responsabilidades de los sujetos que intervienen en los Planes y Fondos de Pensiones”, Revista Española de Seguros, nº 90, págs. 71–127.
- Tepper, I., (1981), “Taxation and Corporate pension policy”, Journal of Finance, marzo, págs. 1–14.
- Termes, R., (1998), *Inversión y coste de capital*, Ed. McGraw–Hill, Madrid.
- Thorley, S. R., (1995), “The time–diversification controversy”, Financial Analysts Journal, vol. 15, nº 3, mayo–junio, págs. 68–76.
- Tierney, D. y Winston, K., (1990), “Defining and using dynamic completeness funds to enhance total fund efficiency”, Financial Analysts Journal, julio–agosto, págs. 49–54.
- Tinsley, H. y Brown, S. (Ed.), (2000), *Handbook of applied multivariate statistics and mathematical modeling*, Ed. Academic Press, San Diego.
- Treynor, J. L. y Mazuy, K. K., (1966), “Can Mutual Funds Outguess the Market?”, Harvard Business Review, nº 44, julio–agosto, págs. 131–136.
- Turner J. y Watanabe, N., (1995), *Private Pension Policies in Industrialized Countries: A comparative analysis*, Ed. Institute for Employment Research, Michigan.
- Ucelay Repolles, M., (1955), *Previsión y Seguros Sociales*, “Colección Doctrina y Legislación Social”, vol. III, Madrid.
- Utrilla, M., (2001), *Cómo rescatar su Plan de Pensiones*, “Colección Manuales del Inversión y Capital”, Invesor Editores, Madrid.
- Valdés–Prieto, S., (Ed.), (1997), *The Economics of Pensions. Principles, Policies and International Experience*, Ed. Cambridge University Press, Cambridge.

- Valero, F. J., (1998), “La titulización ante sus nuevas posibilidades”, Actualidad Financiera, nº monográfico, nº 3, págs. 3–15.
- Valle Muñoz, F. A., (1998), *La movilidad funcional del trabajador en la empresa*, Ed. Consejo Económico y Social, “Colección Estudios”, nº 61, Madrid.
- Venturi, A., (1994), *Fundamentos científicos de la Seguridad Social*, Ed. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid, (tr. española de Venturi, A., (1954), *I fondamenti scientifiche della Sicurezza Sociale*, Dott. A. Giuffré Editore, Milán).
- Verona Martel, M. C., (2000), “Aspectos generales del rating”, Actualidad Financiera, marzo, págs. 65–87.
- Vicente Merino, A., et al., (1996), *La Seguridad Social en el umbral del siglo XXI. Estudio económico–actuarial*, “Colección Seguridad Social”, vol. 14, Ed. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Madrid.
- Vicente, M. A. y Lux, Ch., (2000), “Cómo aplicar técnicas de inversión estratégica para elegir el instrumento financiero de exteriorización”, Capital Humano, nº 129, págs. 68–69.
- Volkman, D. A., (1999), “Market volatility and perseuse timing performance of Mutual Fund Managers”, The Journal of Financial Research, vol. 22, nº 9, págs. 449–470.
- Webb, J. R., (1990), “On the exclusion of real estate from the market portfolio”, The Journal of Portfolio Management, vol 17, nº 1, otoño, págs. 78–84.
- Wilkie, A. D., (1995), “More on stochastic investment model for Actuarial use”, British Actuarial Journal 1, nº 5, págs. 377–403.
- Willian Mercer, (1999), *Encuesta sobre regímenes complementarios de pensiones en España*, Ed. AEDIPE, Madrid.

- Wagner, W. H., (1988), “The many dimensions of risk”, *The Journal of Portfolio Management*, Invierno, págs. 35–39.
- (1983), AAVV, *Los fondos de pensiones en los países de la Comunidad Económica Europea y en los Estados Unidos*, Ed. Servicios de estudios de la Bolsa de Madrid, Madrid,
- (1988), *Moody’s Bond Record*, Ed. Moody’s Investor Service, Nueva York.
- (1988), *Standard & Poor’s Bond Guide*, Ed. Estándar’s & Poor Corporation, Febrero.
- (1998), *Defined Contribution Retirement Plans around the world: A Guide for employers*, Ed. William M. Mercer, Nueva York.
- (1990), AAVV Fabozzi, F. J. (Coed.). y Fabozzi, T. D. (Coed.), *Current topics in investment management*, Ed. Cabridge Mass, San Francisco
- (1999), *Global Investent Performance Standards*, Ed. Assocation for Investment Management and Research, s. l.
- (1999), AAVV *V Jornadas de Inversión. Comisión de Control de Plan de Pensiones Empleados de Telefónica*, organizadas por la Comisión de Control del Plan de Pensiones de los empleados de Telefónica, Madrid.
- (1999), *European Pension Fund Managers Guide. Volume I– The Marketplace 1999*, Ed. William M. Mercer, Nueva York.
- (1999), *European Pension Fund Managers Guide. Volume II–Profiles. 1999–2000*, Ed. William M. Mercer, Nueva York.
- (1999), *Jornadas sobre la longevidad, pensiones y rentas*, organizadas por Swiss Re Life & Health, Granada.
- (1999), *Encuesta Nacional de condiciones de trabajo (Trabajadores)*, Estudio nº

- 2.368, septiembre–diciembre, Centro de Investigaciones Sociológicas, Madrid.
- (1999), *Encuesta Nacional de condiciones de trabajo (Empresas)*, Estudio nº 2.368, septiembre–diciembre, Centro de Investigaciones Sociológicas, Madrid.
- (2000), *La movilidad geográfica. Sesión del Pleno de 26 de enero*, Informe 1/2000, Colección Informes, Ed. Centro Económico y Social, Madrid.
- (2000), AAVV, *VI Jornadas del Plan de Pensiones de los empleados de Telefónica sobre inversiones*, organizadas por la Comisión de Control del Plan de Pensiones de los empleados de Telefónica, Madrid.
- (2000), *Guía Nacional de Seguros 1999*, Ed. Maestre Ediban, Madrid.
- (2000), *Study on pension schemes of the member states of the European Union*, Ed. Internal Market Directorate-Generale, s. l.
- (2001), “Institutional Investment in the United Kingdom: A Review”, Myners Review of Institutional Investment, marzo. Disponible en <http://www.incomesuata.co.uk/pensions/myners>
- (2001), *Informa anual sobre la economía española de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico*.
- (2000), AAVV, *VII Jornadas del Plan de Pensiones de los empleados de Telefónica sobre inversiones*, organizadas por la Comisión de Control del Plan de Pensiones de los empleados de Telefónica, Madrid.

2.– Directorio de las principales páginas Web consultadas

- Banco Bilbao Vizcaya: <http://catologo.bbv.es/doc/jubilacion/WEBBJ41.html>
- Banco de España: <http://www.bde.es>

- Base de datos de Legislación Española: <http://www.legio.com>
- Boletín Oficial del Estado: <http://www.boe.es>
- Bolsa de Madrid: <http://www.bolsamadrid.es>
- Bolsa y Derivados. Revista Técnica de Mercados Financieros: <http://www.bolsayderivados.com>
- Programa para el cálculo de las prestaciones de la Seguridad Social: <http://tranquinet.com/aseso/home.html>
- Comisión Nacional del Mercado de Valores: <http://www.cnmv.es>
- Demostraciones de cálculo de la prestación de jubilación de un Plan de Pensiones de aportación definida: <http://www.bloomberg.com/pwealth/new-retire.cgi?sidenaw>
- Demostraciones de programas de asesoramiento, evaluación de la tolerancia al riesgo del inversor y evaluación de Entidades Gestoras:
 - Callan Associates: <http://www.callan.com>
 - Diario Económico The Economist: <http://www.economist.com>
 - Frank Russell Company: <http://www.russell.com>
 - Ibbotson Associates: <http://www.ibbotson.com>
 - Lane Clark & Peacock: <http://www.lcp-actuaries.co.uk>
 - Zephr Associates, Inc.: <http://www.styleadvisor.com>
- Glosario de términos en inglés de finanzas: <http://www.nytimes.com/library/finacial/glosary/bfglosa.htm>
- International Accounting Standards Committee: <http://www.iasc.org.uk>
- International Security Consultants: <http://www.usinter.net/intersec/e.html>
- Inverco: <http://www.inverco.es>
- Jurisweb derecho español en internet: <http://www.jurisweb.com>
- Legislación europea: <http://europa.eu.int/com>
- National Association of Pension Funds: <http://www.napf.co.uk>
- Página web de la Asociación de Investigación y Formación entre Entidades Aseguradoras: <http://www.icea.es>
- Página web de Inversión y Capital: <http://www.inverca.com>
- Página web de Juan Mascareñas: <http://www.ucm.es/info/jmas>
- Página web de William F. Sharpe: <http://www.stanford.edu/~wfsharpe>
- Página web de la CNN finanzas: <http://www.CNNfn.com>
- Página web de la Fundación Interamericana para el Desarrollo y Formación de

- Fondos de Pensiones Laborales: <http://www.finteramericana.org>
- Página web de la National Bureau of Economic Research: <http://www.nber.org>
 - Página web de la Unión Española de Entidades Aseguradoras y Reaseguradoras: <http://www.unespa.es>
 - Política web de la Unión Europea sobre Servicios Financieros y Mercados de Valores Mobiliarios: <http://europa.eu.int/scadplus/leg/es/s08013.html>
 - Página web de Serfiex: <http://www.serfiex.es>
 - Página web del Comité Europeo de Compañías Aseguradoras: <http://www.cea.assur.org/cea/v1.1/sommaire.msql>
 - Página web del Institutional Investors Statistical Yearbook 1997: <http://www.oecd.org/daf/fin/instchart.htm>
 - Página web de los Institutional Investor Journal: <http://www.ijournals.com>
 - Página web del Instituto de Actuarios Españoles: <http://www.actuarios.org>
 - Página web del Ministerio de Economía y del Ministerio de Hacienda: <http://www.meh.es>
 - Revista “Actualidad Económica”: <http://www.recoletos.es/economica>
 - Revista “Business Week”: <http://www.businessweek.com>
 - Revista “Cinco Días”: <http://www.cincodias.es>
 - Revista “Expansión”: <http://www.recoletos.es/expansion>
 - Revista “Pensions&Investments”: <http://www.pionline.com>
 - The Pensions Institute: <http://www.econ.bbk.ac.uk/faculty/blake/pi/pi.html>
 - Tesis Doctorales (Página web del Ministerio de Educación y Ciencia, Base de Datos de Tesis Doctorales): <http://www.mec.es/teseo>
 - The Journal of Finance: <http://www.cob.ohio-state.edu/~fin/journal/job.htm>
 - The Wall Street Journal: <http://www.wsj.com/>
 - The Wall Street Journal magazine of Personal Bussiness: <http://www.smartmoney.com>

3.– Legislación

3.1.– Legislación comunitaria

Directiva del Consejo (80/987/CEE), de 20 de octubre, sobre la aproximación de las legislaciones de los Estados miembros relativas a la protección de los trabajadores asalariados en el caso de insolvencia del empresario, publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, nº L 283/23, de 28 de octubre.

Propuesta de Directiva del Consejo COM(91)0301 final relativa a la libertad de gestión e inversión de los fondos de los organismos de previsión para la jubilación, publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, nº C 337/123, de 21 de diciembre de 1992.

Recomendación del Consejo (92/442/CEE), de 27 de julio, relativa a la convergencia de los objetivos y de las políticas de protección social, publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, nº L 245/49, de 26 de agosto.

Propuesta modificada de Directiva del Consejo COM(93)237 final relativa a la libertad de gestión e inversión de los fondos de organismos de previsión para la jubilación publicada en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas, Nº C 171/13 del 22 junio.

Comunicación de la Comisión 94/C 360/08 relativa a la libertad de gestión e inversión de los fondos de las instituciones de pensiones. Comunicación sobre un mercado interior de Fondos de Pensiones. Libertad de gestión e inversión de los fondos de instituciones de Pensiones, publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas nº C 360/08, de 17 de diciembre.

Comunicación de la Comisión de las Comunidades Europeas COM(95) 466 final: *El futuro de la protección social: marco para un debate europeo*, del 31 de octubre.

Versiones consolidadas del Tratado de la Unión Europea y del Tratado constitutivo de la Comunidad Europea (Edición de 1997), Ed. Oficina de Publicaciones Oficiales de las Comunidades Europeas, Luxemburgo.

Resolución de 16 de enero de 1997 sobre el Recurso presentado en la Secretaría del Tribunal de Justicia el 4 de marzo de 1995 por la República Francesa, solicitando la anulación de un acto adoptado por la Comisión (94/C 360/08). Asunto núm. C-57/95, República Francesa contra la Comisión de las Comunidades Europeas, Recopilación de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia y del Tribunal de Primera Instancia. Parte I. Tribunal de Justicia, págs. I-1627-I-1652.

Comunicación de la Comisión de las Comunidades Europeas COM(97) 102 final: *Modernización y mejora de la protección social en la Unión Europea*, del 12 de marzo.

Comunicación de la Comisión de las Comunidades Europeas COM(97) 283 final: *Libro Verde de la Comisión sobre los sistemas complementarios de pensiones en el mercado único*, del 10 de junio.

Reglamento (CE) N° 1103/97 del Consejo, de 17 de junio, sobre determinadas disposiciones relativas a la introducción del euro, Diario Oficial de las Comunidades Europeas L 162/1, de 19 de junio.

Dictamen del Comité Económico y Social CES 1403/97 sobre el *Libro Verde: Los sistemas complementarios de pensiones en el mercado único*, de 10 de diciembre.

Reglamento (CE) N° 974/98 del Consejo, de 3 de mayo, sobre la introducción del euro, Diario Oficial de las Comunidades Europeas, L 139/1, de 11 de mayo.

Directiva 98/49/CE del Consejo, de 29 de junio de 1998, relativa a la protección de los derechos de pensión complementaria de los trabajadores por cuenta ajena y los trabajadores por cuenta propia que se desplazan dentro de la Comunidad, Diario Oficial de las Comunidades Europeas L 209/46, de 25 de julio.

Resolución A4-0400/98, de 3 de diciembre de 1998, del Parlamento Europeo, sobre el Libro Verde de la Comisión: Los sistemas complementarios de pensiones en el Mercado Único, Diario Oficial de las Comunidades Europeas n° C 398/42, de 21 de diciembre.

Comunicación COM(1999) 134 final de la Comisión, *Hacia un mercado único de sistemas complementarios de pensiones. Resultados de la consulta en torno al Libro Verde sobre los Sistemas Complementarios de Pensiones en el Mercado Único*, de 11 de mayo.

Dictamen del Comité Económico y Social (1999/C 368/18) sobre la “Comunicación de la Comisión –Hacia un mercado único de sistemas complementarios de pensiones: Resultados de la consulta en torno al Libro Verde sobre los Sistemas Complementarios de Pensiones en el Mercado único”, Diario Oficial de las Comunidades Europeas, de 20 de diciembre.

Informe de la comisión COM(2000) 336 final, Avances en los Servicios financieros, de 30 de mayo.

Comunicación COM(2000) 622 final de la Comisión, al Consejo, al Parlamento y la Comité económico y social: Evolución futura de la protección social desde una perspectiva a largo plazo: pensiones seguras y viables, de 11 de octubre.

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo COM(2000) 507 final, relativa a las actividades de organismos de previsión para la jubilación, de 11 de octubre.

Comunicación de la Comisión al Consejo, al Parlamento Europeo y la Comité Económico y Social COM(2001) 214 final, sobre la eliminación de los obstáculos fiscales a las prestaciones por pensiones transfronterizas de los sistemas empleo, de 19 de abril.

Dictámen del Comité Económico y Social sobre la “Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a las actividades de organismos de previsión para la jubilación”, COM(2000) 507 final – 2000/0260 (COD), de 28 de marzo de 2001.

3.2.– Normativa relativa al euro y a los Planes y Fondos de Pensiones

Ley 46/98, de 17 de diciembre, sobre la introducción de euro, BOE núm. 302, de 18 de diciembre.

Real Decreto 2812/98, de 23 de diciembre, sobre la adaptación de la normativa de seguros, Planes y Fondos de Pensiones a la introducción del euro, BOE núm 307, de 24 de diciembre.

Real Decreto 2814/98, de 23 de diciembre, por el que se aprueban las normas sobre los aspectos contables de la introducción del euro, BOE núm. 307, de 24 de diciembre.

3.3.– Legislación nacional

3.3.1.– Leyes

Ley /1908, de 27 de febrero por la que se crea el Instituto Nacional de Previsión, Mº de Gobierno, G. G. 29, de 1º de marzo.

Ley de 6 de diciembre de 1941, de Mutualidades, Definición y requisitos para su constitución y federación, BOE núm. 350, de 16 de diciembre.

Ley de 14 de diciembre de 1942, por el que se reguló el Seguro Obligatorio de Enfermedad, BOE núm. 361, de 27 de diciembre.

Ley de 24 de abril de 1958, por la que se regulan los Convenios Colectivos Sindicales, BOE núm. 99, de 25 de abril.

Ley 62/1961, de 22 de julio, por el que se regula el Seguro de Desempleo, BOE núm. 175, de 24 de julio.

Ley 193/63, de 28 de diciembre. Jefatura de Seguros. Bases de la Seguridad Social, BOE núm. 312, de 30 de diciembre.

Ley 24/72, de 21 de junio, de Financiación y Perfeccionamiento de la Acción Protectora del Régimen General, BOE núm. 149, de 22 de junio.

Ley 44/78, de 8 de septiembre, del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, BOE núm. 217, de 11 de septiembre.

Ley 8/1980, de 10 de marzo, del Estatuto de los Trabajadores, BOE núm. 64, de 14 de marzo.

Ley 50/1980, de 8 de octubre, de Contrato de Seguro, BOE núm. 250, de 17 de octubre.

Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario, BOE núm. 89 y 90, de 14 y 15 de abril.

Ley 33/1984, de 2 de agosto, sobre Ordenación del Seguro Privado, BOE núm. 186, de 4 de agosto.

Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, BOE núm. 310, de 27 de diciembre de 1984.

Ley 30/1985, de 2 de agosto, del Impuesto sobre el Valor añadido: Normas reguladoras, BOE núm. 190, de 9 de agosto.

Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones BOE núm. 137, de 9 de junio.

Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas, BOE núm. 136, de 7 de junio.

Ley 30/1995, de 8 de noviembre, de Ordenación y Supervisión de Seguros Privados, BOE núm. 268, de 9 de noviembre.

Ley 43/1995, de 27 de diciembre, reguladora del Impuesto sobre Sociedades, BOE núm. 310, de 28 de diciembre.

Ley 24/1997, de 15 de julio, de consolidación y racionalización del Sistema de la Seguridad Social, BOE núm. 169, de 16 de julio.

Ley 66/1997, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y de Orden Social, BOE núm. 313, de 31 de diciembre.

Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley 24/1988, del mercado de valores, BOE núm. 275, de 17 de noviembre.

Ley 40/1998, de 9 de diciembre, de Impuesto de la Renta de las Personas Físicas y otras normas tributarias, BOE núm. 295, del 10 de diciembre.

3.3.2.– Decretos y Reales Decretos

Real Decreto de 11 de marzo de 1919 por el que se regula el Retiro Obrero.

Real Decreto de 15 de octubre de 1919 por el que se regula el Seguro de Accidentes del mar.

Real Decreto de 26 de mayo de 1931 por el que se regula el Seguro de Maternidad.

Decreto, de 26 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de Mutualidades y Montepíos de Previsión Social, de 26 de mayo de 1943, BOE núm. 161, de 10 de junio.

Decreto 2065/74, de 30 de mayo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley General de Seguridad Social, BOE núm. 174, de 20 de julio.

Real Decreto–Ley 36/1978, de 16 de noviembre, de Gestión Institucional de la Seguridad Social, la salud y el empleo, BOE núm. 276, de 18 de diciembre.

Real Decreto 2631/1982, de 15 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de Impuesto sobre Sociedades, BOE núm. 252, de 21 de octubre.

Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, BOE núm. 263, de 2 de noviembre.

Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, BOE núm. 275, de 16 de noviembre.

Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, BOE núm. 310, de 27 de diciembre.

Real Decreto 1416/1991, de 27 de septiembre, sobre operaciones bursátiles especiales y sobre la extrabursátil de valores cotizados y cambios medios ponderados, BOE núm. 239, de 5 de octubre.

Real Decreto 1841/1991, de 30 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la renta de las Personas Físicas, BOE núm. 313, de 31 de diciembre.

Real Decreto 672/1992, de 2 de julio, sobre inversiones españolas en el extranjero, BOE núm. 215, de 7 de septiembre.

Real Decreto Legislativo 1/1994, de 20 de junio, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley General de la Seguridad Social, BOE núm. 154, de 29 de junio.

Real Decreto 1784/1996, de 19 de junio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil, BOE núm. 184, de 31 de julio.

Real Decreto 775/1997, de 30 de mayo, por el que se establece el régimen jurídico de homologación de los servicios y sociedades de tasación, BOE núm. 141, de 13 de junio.

- Real Decreto 1094/1997, de 4 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica en lo referente a las condiciones de la inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados, BOE núm. 172, de 19 de julio.
- Real Decreto 1351/1998, de 26 de junio, por el que se establecen las condiciones para la contratación de la administración y depósito de los activos financieros extranjeros de los Fondos de Pensiones, BOE núm. 161, de 7 de julio.
- Real Decreto 2813/1998, de 23 de diciembre, por el que se establece el procedimiento de redenominación a euros de la Deuda del Estado registrada en la Central de Anotaciones, BOE núm. 307, de 24 de diciembre.
- Real Decreto 2814/1998, por el que se aprueban las normas sobre los aspectos contables de la introducción del euro, BOE núm. 307, de 24 de diciembre.
- Real Decreto 214/ 1999, de 5 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, BOE núm. 34, de 9 de febrero.
- Real Decreto 215/1999, de 5 de febrero, por el que se modifican los Reglamentos de Planes y Fondos de Pensiones, del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre el Valor Añadido y otras normas tributarias, BOE núm. 34, de 9 de febrero.
- Real Decreto 1589/1999, de 15 de octubre, por el que se modifica el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 1307/1988, de 30 de septiembre, BOE núm. 256, de 26 de octubre.
- Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre, por el que aprueba el Reglamento sobre la instrumentación de los compromisos por pensiones de las empresas con los trabajadores y beneficiarios, BOE núm. 257, de 27 de octubre.
- Real Decreto–Ley 3/2000, de 23 de junio, por el que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa, BOE núm. 151, de 24 de junio.

Real Decreto–Ley 6/2000, de 23 de junio, de Medidas Urgentes de Intensificación de la Competencia en Mercados de Bienes y Servicios, BOE núm. 151, de 24 de junio.

Real Decreto 1371/2000, de 19 de julio, por el que se modifica y desarrolla la estructura orgánica básica del Ministerio de Economía, BOE núm. 173, de 20 de julio.

Real Decreto Legislativo 5/2000, de 4 de agosto, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley sobre Infracciones y Sanciones de Orden Social, BOE núm. 189, de 8 de agosto.

Real Decreto 91/20001, de 2 de febrero, por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, BOE núm. 42, de 17 de febrero de 2001.

3.3.3.– Otra legislación

Código Civil actualmente vigente.

Orden de 10 de septiembre de 1954. Mutualidades Laborales. Reglamento General, BOE núm. 260, de 17 de septiembre.

Constitución Española de 27 de diciembre de 1978, BOE núm. 311, de 29 de diciembre.

El Proyecto de Ley de Seguros de 1981, BOE de las Cortes núm. de 19 de mayo.

Proyecto de Ley de Instituciones de Inversión Colectiva de 1982. Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados, I Legislatura, Serie A. Proyectos de Ley, Instituciones de Inversión Colectiva, de 26 de abril de 1982, núm. 263–I. Boletín Oficial de las Cortes Generales, congreso de los

Diputados, I Legislatura, Serie A.

Resolución de 17 de enero de 1984, de la Dirección General de Tributos, sobre el tratamiento transitorio de las dotaciones a instituciones de previsión social del personal, BOE núm. 22, de 26 de enero.

Sentencia del Tribunal Supremo de 17 de febrero de 1987. Sentencia número 649 del *Repertorio de Aranzadi* de 1987.

Orden de 7 de noviembre de 1988, por la que se determina el procedimiento de inscripción registral de las instituciones y personas relacionadas con los Planes y Fondos de Pensiones, BOE núm. 270, de 10 de noviembre.

Sentencia del Tribunal Constitucional 209/1988, de 10 de noviembre, BOE núm. 297, de 12 de diciembre.

Sentencia del Tribunal Supremo de 20 de enero de 1989. Sentencia número 149 del *Repertorio de Aranzadi* de 1989.

Sentencia del Tribunal Supremo de 27 de febrero de 1989. Sentencia número 1447 del *Repertorio de Aranzadi* de 1989.

Sentencia del Tribunal Constitucional 45/1989, de 20 de febrero, BOE núm. 52, de 2 de marzo.

Orden de 10 de abril de 1989, por la que se aprueba el modelo de declaración anual de partícipes y aportaciones y los diseños físicos y lógicos de los soportes magnéticos legibles directamente por ordenador que deben presentar las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, los promotores de Planes de Pensiones y las Entidades acogidas a sistemas alternativos de cobertura de prestaciones análogas a los Planes de Pensiones, BOE núm. 87, de 12 de abril.

Sentencia del Tribunal Supremo de 10 de abril de 1989. Sentencia número 3164 del *Repertorio de Aranzadi* de 1989.

Orden de 22 de mayo de 1989, de desarrollo de la Disposición Adicional

Decimonovena de la Ley 39/1988, de 28 de diciembre, Reguladora de las Haciendas Locales, en lo relativo al régimen transitorio de la normativa so re Planes y Fondos de Pensiones, BOE núm. 124, de 25 de mayo.

Orden de 23 de mayo de 1989, por la que se regula el plazo de presentación de la declaración anual de partícipes y aportaciones que deben presentar las Entidades que de conformidad con la Disposición Adicional Decimonovena de la Ley 39/1988, Reguladora de las Haciendas Locales, formalicen el compromiso de acogerse a los requisitos y condiciones de la Disposición Transitoria Primera del Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, BOE núm. 124, de 25 de mayo.

Orden de 27 de julio de 1989, reguladora del proceso de formalización de Planes de Pensiones promovidos al amparo del Régimen Transitorio establecido en el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones, aprobado por el Real Decreto 1.307/1988, de 30 de septiembre, BOE núm. 181, de 31 de julio.

Orden de 21 de julio de 1990, sobre normas actuariales aplicables a los Planes de Pensiones, BOE núm. 189, de 8 de agosto.

Circular 8/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre la determinación del valor liquidativo de los Fondos de Inversión Mobiliaria y coeficientes operativos y límites de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva, BOE núm. 5, de 5 de enero.

Circular 4/1991, de 14 de junio, del Banco de España a Entidades de Crédito sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros, BOE núm. 153, de 27 de junio.

Orden de 1 de julio de 1991, por la que se amplían los plazos de la Disposición Transitoria Cuarta del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, a las empresas del sector eléctrico, BOE núm. 164, de 10 de julio.

Resolución de 25 de septiembre de 1991, del Presidente del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se fijan los criterios para la contabilización de los impuestos en relación con la provisión para pensiones y

similares, BOE núm. 16, de 18 de enero.

Orden de 5 de diciembre de 1991 del Ministerio de Economía y Hacienda, sobre operaciones bursátiles especiales, por la que se desarrolla el Real Decreto 1416/1991 de 27 de septiembre, sobre operaciones bursátiles especiales y sobre la extrabursátil de valores cotizados y cambios medios ponderados, BOE núm. 294, de 9 de diciembre.

Circular 3/1991, de 18 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre operaciones bursátiles especiales, BOE núm. 309, de 26 de diciembre.

Orden de 6 de julio de 1992 sobre operaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva en futuros y opciones financieras, BOE núm. 174, de 21 de julio.

Orden de 30 de julio de 1992 sobre la precisión de las funciones y obligaciones de los depositarios, estados de posición y participaciones significativas en Instituciones de Inversión Colectiva, BOE núm. 221, de 14 de septiembre.

Circular de la Dirección General de Seguros de 29 de marzo de 1995, sobre los criterios de valoración de valores de renta fija en el balance de los Fondos de Pensiones.

Informe de la Ponencia para el análisis de los problemas estructurales del sistema de la Seguridad Social y de las principales reformas que deben acometerse. Informe de Toledo de 1995, Boletín Oficial de las Cortes Generales, Congreso de los Diputados, Serie E, Núm. 134, de 12 de abril.

Orden de 12 de marzo de 1996 por la que se aprueba el sistema de información estadístico–contable de las Entidades Gestoras de Fondos de Pensiones, BOE núm. 69, de 20 de marzo.

Carta Circular 1/1997 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 26 de febrero, sobre la inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva españolas en acciones o participaciones emitidas por otras Instituciones de Inversión Colectiva.

Orden Ministerial de 10 de junio de 1997 sobre operaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero en instrumentos derivados, BOE núm. 141, de 13 de junio.

Circular 3/1997, de 29 de julio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre obligaciones de información a socios y partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero y determinados desarrollos de la Orden Ministerial de 10 de junio de 1997, sobre operaciones de estas instituciones en instrumentos derivados.

Carta Circular 4/1997, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los criterios de valoración y condiciones de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados.

Pleno. Sentencia 206/1997, de 27 de noviembre de 1997. Recursos de inconstitucionalidad 1.181 y 1.190/1987. Promovidos, respectivamente, por el Consejo Ejecutivo de la Generalidad de Cataluña y por el Parlamento Vasco contra la Ley 8/1987, de 8 de junio, de Regulación de Planes y Fondos de Pensiones. Votos particulares. BOE núm. 312. Suplemento, del 30 de diciembre.

Circular 3/1998, de 22 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre operaciones en instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Circular 7/1998, de 6 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dirigida al Presidente de Inverco, a los presidentes de todas las Sociedades Gestoras de IIC, de todas las SIM Y SIMCAV, de todas las Entidades de Crédito y de todas las Entidades de Valores.

Orden de 23 de diciembre de 1998 pro la que se desarrollan determinados preceptos de la normativa reguladora de los seguros privados y se establecen las obligaciones de información como consecuencia de la introducción del euro, BOE núm. 313, de 31 de diciembre.

Sentencia de 3 marzo de 1999, Recurso contencioso-administrativo núm. 6/1989. Tribunal Supremo. Sala de lo con-adm, Secc. 2ª. Repertorio de Jurisprudencia 1999, págs. 3124– 3139.

Orden de 29 de diciembre de 1999, sobre el régimen transitorio a aplicar contablemente en la exteriorización de los compromisos por pensiones regulada por el Reglamento sobre la Instrumentación de los Compromisos por Pensiones de las Empresas con los Trabajadores y Beneficiarios, aprobado por Real Decreto 1588/1999, de 15 de octubre, BOE núm. 1, de 1 de enero.

Circular 1/2000 de la Dirección General de Seguros relativa a la elección de las Tablas de Mortalidad y Supervivencia, BOE num.

Circular 4/2000, del 28 de junio, modificando la Circular 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros, BOE núm. 157, de 1 de julio.

Circular 5/2000, de 19 de septiembre por la que se modifica la Circular 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y estados financieros para las Entidades de Crédito, BOE núm. 231, de 26 de septiembre.

Resolución de 3 de octubre de 2000, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, por la que se da cumplimiento a lo previsto en el número 5 de la disposición transitoria segunda del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados, aprobado por Real-Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre, en relación con las tablas de mortalidad y supervivencia a utilizar por las entidades aseguradores, BOE núm. 244, de 11 de octubre.

Resolución de 31 de octubre de 2000, de la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, en relación con las tablas de mortalidad y supervivencia a utilizar en los Planes de Pensiones para las contingencias den que está definida la prestación, BOE núm. 270, de 10 de noviembre.

Orden de 18 de abril de 2001 sobre folletos explicativos, informes trimestrales y obligaciones de información de las Instituciones de Inversión Colectiva, BOE núm. 100, de 26 de abril.

RELACIÓN DE FIGURAS

	Pág.
TEMA 2	
• Figura 2.1.– Contenido de un Plan de Pensiones	36
• Figura 2.2.– Evolución del número de Planes de Pensiones en España	41
• Figura 2.3.– Elementos personales de un Plan de Pensiones	42
• Figura 2.4.– Distribución de los Planes de Pensiones en España en función del promotor entre 1988 y 1999	45
• Figura 2.5.– Proceso de constitución de un Plan de Pensiones	46
• Figura 2.6.– Evolución del número de partícipes de Planes de Pensiones en España entre 1989 y 1999	48
• Figura 2.7.– Contingencias que puede cubrir un Plan de Pensiones	59
• Figura 2.8.– Volumen relativo de prestaciones por contingencias de Planes de Pensiones entre 1995 y 1999	62
• Figura 2.9.– Principales fuentes financieras de un Plan de Pensiones	63
• Figura 2.10.– Aportaciones máximas a un Plan de Pensiones en España entre 1987 y 2000	66
• Figura 2.11.– Evolución del volumen de aportaciones netas totales a los Planes de Pensiones entre 1992 y 1999	70
• Figura 2.12.– Distribución de los partícipes en función de las aportaciones realizadas a los Planes de Pensiones entre 1994 y 1999	71
• Figura 2.13.– Evolución del número de Planes de Pensiones del sistema de Empleo	79
• Figura 2.14.– Evolución del número de partícipes de los Planes de Pensiones del sistema de Empleo	80

- Figura 2.15.– Evolución del volumen de patrimonio acumulado por los Planes de Pensiones del sistema de Empleo 82
- Figura 2.16.– Evolución del número de Planes de Pensiones del sistema Asociado 83
- Figura 2.17.– Evolución del número de partícipes de los Planes de Pensiones del sistema Asociado 84
- Figura 2.18.– Evolución del volumen de patrimonio acumulado por los Planes de Pensiones del sistema Asociado 85
- Figura 2.19.– Evolución del número de Planes de Pensiones del sistema Individual 86
- Figura 2.20.– Evolución del número de partícipes de los Planes de Pensiones del sistema Individual 87
- Figura 2.21.– Evolución del volumen de patrimonio acumulado por los Planes de Pensiones del sistema Individual 87
- Figura 2.22.– Relación entre las modalidades de Planes de Pensiones 91
- Figura 2.23.– Distribución de los Planes de Pensiones en función de las obligaciones establecidas para 1999 91
- Figura 2.24.– Relaciones entre los elementos de un Plan de Pensiones y un Fondo de Pensiones 102
- Figura 2.25.– Evolución del tratamiento fiscal de aportaciones y contribuciones a un Plan de Pensiones en el Impuesto de la Renta de las Personas Físicas 108

TEMA 3

- Figura 3.1.– Creación de un Fondo de Pensiones 118

• Figura 3.2.– Contenido mínimo de la escritura de constitución de un Fondo de Pensiones	119
• Figura 3.3.– Evolución de los Fondos de Pensiones 1988–1999	123
• Figura 3.4.– Esquema de relaciones funcionales en un Fondo de Pensiones	124
• Figura 3.5.– Tipología de las Entidades Gestoras en el periodo 1992–1999	134
• Figura 3.6.– Agrupación de Fondos de Pensiones por Entidad Gestora en 1999	140
• Figura 3.7.– Concentración de Fondos de Pensiones por Entidad Depositaria en 1999	141
• Figura 3.8.– Distribución de las Entidades Depositarias de Fondos de Pensiones según su naturaleza entre 1991 y 1999	142
• Figura 3.9.– Criterios generales de inversión de los Fondos de Pensiones	147
• Figura 3.10.– Composición de la cartera de inversiones de un Fondo de Pensiones	150
• Figura 3.11.– Inversiones de los Fondos de Pensiones en 1999	151
• Figura 3.12.– Inversiones en renta fija y variable en los Fondos de Pensiones en el periodo 1993–2000	154
• Figura 3.13.– Modalidades de Fondos de Pensiones que integran Planes de Pensiones Individuales	156
• Figura 3.14.– Rentabilidad del Fondo de Pensiones y de los Planes de Pensiones que integra	
• Figura 3.15.– Patrimonio neto de un Fondo de Pensiones	192
• Figura 3.16.– Patrimonio neto de un Fondo de Pensiones en función del patrimonio del día anterior	193

- Figura 3.17.– Rentabilidades anuales medias ponderadas de los Fondos de Pensiones en España a 31 de diciembre del 2000
- Figura 3.18.– Evolución del valor de la Unidad de Cuenta del Fondo de Pensiones “*UPV Fondo*” 202
- Figura 3.19.– Clasificaciones de agencias de ratings 210
- Figura 3.20.– Relación entre el precio y el tipo de interés de mercado 212
- Figura 3.21.– Betas sectoriales de la Bolsa de Madrid 224
- Figura 3.22.– Evolución de los activos de los Fondos de Pensiones en Europa 246
- Figura 3.23.– Distribución de los activos de los Fondos de Pensiones entre los países europeos en el 2000 247

TEMA 4

- Figura 4.1.– Evolución del patrimonio acumulado por los Fondos de Pensiones y los Fondos de Inversión 254
- Figura 4.2.– Composición del patrimonio de un Fondo de Inversión Mobiliaria 259
- Figura 4.3.– Tipos de Fondos de Inversión Mobiliaria según la composición de su patrimonio 260

TEMA 6

- Figura 6.1.– Propuesta de modelo de Gestión de Fondos de Pensiones Uniplan de Empleo

- Figura 6.2.– Distribución de partícipes y beneficiarios por edades en 1995 y 1998 309
- Figura 6.3.– Tantos de invalidez –Tabla SS 90 (Absoluta)– y fallecimiento –Tabla EVK 90 (Activo)– 310
- Figura 6.4.– Inversiones de los Fondos de Pensiones en Europa, Estados Unidos y Japón en 1998 317
- Figura 6.5.– Rentabilidad real media (desviación) de las acciones, bonos y liquidez en Estados Unidos, Reino Unido y Alemania entre 1967 y 1990 318
- Figura 6.6.– Rentabilidad de una inversión en el Índice Total Largo de la Bolsa de Madrid en cuatro supuestos entre 1980 y 1996 327
- Figura 6.7.– Rendimientos anualizados de 91 Planes de Pensiones entre 1974 y 1983 en Estados Unidos 329
- Figura 6.8.– Información solicitada por la Entidad Gestora 340
- Figura 6.9.– Modalidades de prestaciones en los Planes de Empleo de Prestación Definida 346
- Figura 6.10.– Evolución económica de la prestación de jubilación por modalidad de prestación en un Plan de Pensiones de Prestación Definida 349
- Figura 6.11.– Información precisada por la Entidad Gestora para cuantificar las prestaciones de la Modalidad III 351
- Figura 6.12.– Modalidades de aportación en los Planes de Pensiones de Empleo de Aportación Definida 356
- Figura 6.13.– Matriz del cuestionario del perfil de riesgo de un inversor según el modelo de LeBaron, Farrell y Gula 362
- Figura 6.14.– Posición en renta variable de un Fondo de Pensiones en función del horizonte temporal y la tolerancia al riesgo de la

Comisión de Control

364

- Figura 6.15.– Ejemplo de evolución teórica de las prestaciones y evolución real de las inversiones de un Fondo de Pensiones que integra Planes de Pensiones de Empleo de Aportación Definida con prestación objetivo
- Figura 6.16.– Variables que definen la evolución real de las prestaciones de un Plan de Pensiones de Empleo de Prestación Definida con prestación función del salario y del número de años de servicio en la empresa
- Figura 6.17.– Información presentada por la Entidad Gestora a la Comisión de Control del Fondo sobre los resultados de la política de inversión propuesta para diferentes escenarios futuros

TEMA 7

- Figura 7.1.– Distribución de los datos ausentes en las variables edad media, inversión en renta variable e inversión en tesorería
- Figura 7.2.– Estadísticos descriptivos por modalidad de Fondo y en conjunto para la edad media e inversión en renta variable y tesorería
- Figura 7.3.– Resultados del contraste de hipótesis de igualdad de medias
- Figura 7.4.– Histograma de la variable edad media
- Figura 7.5.– Histograma de la variable inversión en tesorería
- Figura 7.6.– Histograma de la variable inversión en renta variable
- Figura 7.7.– Contraste de normalidad de las variables edad media, inversión en renta variable y tesorería

- Figura 7.8.– Matrices de varianzas y covarianzas
- Figura 7.9.– Resultados de la prueba “M de Box”
- Figura 7.10.– Resultado de la correlación entre variables
- Figura 7.11.– Resultados del ajuste de la regresión de cada variable independiente sobre el resto de las variables independientes
- Figura 7.12.– Resultados de clasificación de la función discriminante
- Figura 7.13.– Significación de la función discriminante
- Figura 7.14.– Resultados de clasificación obtenidos de la función discriminante
- Figura 7.15.– Significación de la función discriminante sin la edad media
- Figura 7.16.– Resultados de clasificación obtenidos en la validación de las funciones discriminantes